

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE



EN REPONSE AU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT SES ACTIONS INITIEE PAR LA SOCIETE

SII GOES ON

Agissant de concert avec Monsieur Bernard Huvé, Madame Alexia Slape, Monsieur Arnaud Huvé, Monsieur Alban Huvé, Madame Christiane Guillebaut, Monsieur Eric Matteucci, Monsieur Antoine Leclercq, Monsieur François Goalabré, Monsieur Charles Mauclair, Monsieur Didier Bonnet et BTO Sanok S.à r.l.



Le présent projet de note d'information en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 18 janvier 2024, conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF et a été établi conformément aux dispositions de l'article 231-19 dudit règlement.

**LE PROJET D'OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE EN REPONSE
RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF**

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note de Réponse est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de SII Goes On (SIIgoeson.fr) et de Société pour l'Informatique Industrielle – S.I.I. (<https://sii-group.com/fr-FR>) et peut être obtenu sans frais au siège social de SII, 8 rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris.

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

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE	4
1.1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.2.	CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	5
1.2.1.	Contexte de l'Offre	5
1.2.2.	Motifs de l'Offre	8
1.2.3.	Information	9
1.3.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	9
1.3.1.	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	9
1.3.2.	Principales autres caractéristiques de l'Offre	9
1.3.3.	Procédure de présentation des actions à l'Offre.....	10
1.3.4.	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre ...	11
1.3.5.	Calendrier indicatif de l'Offre	11
1.3.6.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	12
2.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE	13
2.1.	COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	13
2.2.	RAPPEL DES DECISIONS PREALABLES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	13
2.3.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	14
3.	INFORMATION DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE DE LA SOCIETE	18
4.	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE	19
5.	INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES	19
6.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	19
7.	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE	19
7.1	PROTOCOLE D'INVESTISSEMENT	20
7.2.	CONTRATS DE CESSION	20
7.3.	TRAITE D'APPORT	20
7.4.	PACTE D'ASSOCIES RELATIF A L'INITIATEUR	20
7.5.	MECANISMES DE LIQUIDITE	25
8.	ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	27
8.1.	STRUCTURE DU CAPITAL DE LA SOCIETE	27
8.2.	PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIETE AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRES	28
8.3.	RESTRICTIONS STATUTAIRES AUX TRANSFERTS D'ACTIONNAIRES ET A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE	29
8.4.	ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D'ACTIONNAIRES ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	29
8.5.	ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSION OU D'ACQUISITION D'ACTIONNAIRES ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE	29
8.6.	LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI.....	29
8.7.	MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER	29
8.8.	REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS.....	29
8.8.1.	Nomination et remplacement des membres du conseil de surveillance	30
8.8.2.	Modification des statuts	30
8.9.	POUVOIRS DU DIRECTOIRE, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D'ACTIONNAIRES.....	30

8.10. ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE	31
8.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, LES DIRIGEANTS OU LES SALARIES DE LA SOCIETE, EN CAS DE DEMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR MANDAT PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE	31
8.12. MESURES SUSCEPTIBLES DE FAIRE ECHOUER L'OFFRE QUE LA SOCIETE A MIS EN ŒUVRE OU DECIDE DE METTRE EN ŒUVRE.....	31
9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE	31
10. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPOSE	31
ANNEXE – RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	32

1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES DE L'OFFRE

1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, SII Goes On, société par actions simplifiée au capital social de 68.025,12 euros, dont le siège social est situé 94 avenue du Général Leclerc, 94360 Bry-sur-Marne, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Créteil sous le numéro 981 721 145 (« **SII Goes On** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec (i) Monsieur Bernard Huvé (le « **Fondateur** »), (ii) Madame Alexia Slape, (iii) Monsieur Arnaud Huvé et (iv) Monsieur Alban Huvé (ensemble, les « **Enfants Huvé** »), (v) Madame Christiane Guillebaut (ensemble, avec le Fondateur et les Enfants Huvé, le « **Groupe Familial Huvé** »), (vi) Monsieur Eric Matteucci (le « **Dirigeant** » et, ensemble avec les Membres de la Famille Huvé, les « **Investisseurs Individuels** »), (vii) Monsieur Antoine Leclercq, (viii) Monsieur François Goalabré, (ix) Monsieur Charles Mauclair, (x) Monsieur Didier Bonnet (les « **Co-Investisseurs** »), et (xi) BTO Sanok S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2-4 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg (l'« **Investisseur Financier** »)¹ (ensemble, le « **Concert** »), proposent de manière irrévocable aux actionnaires de Société pour l'Informatique Industrielle – S.I.I., société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 40.000.000 euros, dont le siège social est situé 8 rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 315 000 943 et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000074122 et le mnémonique SII (« **SII** » ou la « **Société** »), d'acquérir l'intégralité de leurs actions de la Société au prix de 70,00 euros par action (le « **Prix de l'Offre** »), payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre est consécutive à la mise en concert déclarée entre les membres du Concert résultant de la signature, le 12 décembre 2023, du Protocole d'Investissement (tel que ce terme est défini à la section 1.2.1 du Projet de Note en Réponse).

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, à la connaissance de la Société, l'Initiateur a acquis le 27 décembre 2023, 2.600.717 actions de la Société au Prix de l'Offre, correspondant au montant maximum de 30% des actions existantes visées par le projet d'Offre pouvant être acquises entre le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et l'ouverture de celle-ci.

En tenant compte des acquisitions, à la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur (i) détient, à titre individuel, 13.129.730 actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 65,65% du capital social et des droits de vote de la Société et (ii) détient, de concert avec les autres membres du Concert, 13.224.906 actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 66,12% du capital social et des droits de vote de la Société².

L'Offre porte sur la totalité des actions SII qui sont d'ores et déjà émises à la date du Projet de Note en Réponse, soit un nombre de 20.000.000 actions SII, à l'exclusion (i) des 13.129.730 actions SII détenues par l'Initiateur, (ii) des 669.411 actions SII auto-détenues par la Société qui ne sont pas visées par l'Offre, (iii) des 100.000 actions SII détenues par Monsieur Patrice Demay, ancien dirigeant de la Société, dans le cadre d'un pacte Dutreil enregistré le 30 avril 2019 (les « **Actions Demay** »), et (iv) des 32.519 actions SII attribuées gratuitement par la Société et indisponibles à raison, d'une part, des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, en application desquelles le conseil de surveillance de la Société a imposé à ses titulaires une obligation de conservation au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions de mandataires sociaux de la Société et, d'autre part, des dispositions de l'article 787 B du

¹ Société constituée par les fonds Blackstone Tactical Opportunities Fund IV – (CYM) AIV-F L.P., et Blackstone Tactical Opportunities Fund IV -Lux – AIV (CYM) SCSp.

² Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 20.000.000, représentant autant de droits de vote théoriques, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 décembre 2023.

Code général des impôts (les « **Actions Incessibles** »), étant précisé que les Actions Demay et les Actions Incessibles ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la section 7.5 du Projet de Note en Réponse.

En conséquence, l'Offre porte sur un nombre total de 6.068.340 actions de la Société.

Il est précisé que l'Offre ne portera pas sur les 101.411 actions SII attribuées gratuitement par la Société en cours de période d'acquisition (les « **Actions Gratuites Non Acquises** ») qui ont également vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la section 7.5 du Projet de Note en Réponse.

A l'exception des Actions Gratuites Non Acquises, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

Le Prix de l'Offre est de 70,00 euros par action SII. Il est précisé qu'au cours des douze derniers mois, à la connaissance de la Société, l'Initiateur et les autres membres du Concert n'ont procédé, directement ou indirectement, à aucune acquisition d'actions de la Société à un prix supérieur au Prix de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Degroof Petercam, Crédit Industriel et Commercial et Portzamparc (Groupe BNP Paribas) (les « **Établissements Présentateurs** ») qui ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre, étant précisé que seuls Crédit Industriel et Commercial et Portzamparc (Groupe BNP Paribas) garantissent, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre, qui revêt un caractère obligatoire, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1, 1° et suivants du règlement général de l'AMF, et sera ouverte pour une durée de 10 jours de négociation.

L'Offre sera, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de SII ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les caractéristiques de l'Offre sont décrites de manière plus exhaustive dans la section 1.3 du Projet de Note en Réponse.

1.2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

1.2.1. Contexte de l'Offre

La Société accompagne les entreprises dans l'intégration des nouvelles technologies, procédés et méthodes de management de l'innovation, pour contribuer au développement de leurs futurs produits ou services, et faire évoluer leurs systèmes d'information.

Le Fondateur et le Dirigeant ont décidé de constituer la société SII Goes On, immatriculée le 22 novembre 2023, dans le cadre du projet d'acquisition de l'intégralité du capital social de SII par voie d'offre publique d'achat simplifiée initiée par SII Goes On suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire et de la radiation des actions SII du marché réglementé d'Euronext Paris.

L'Initiateur, les Investisseurs Individuels, les Co-Investisseurs et l'Investisseur Financier ont conclu le 12 décembre 2023 un protocole d'investissement relatif à l'Offre et aux conditions de leur investissement dans la société SII Goes On (le « **Protocole d'Investissement** »).

La signature du Protocole d'Investissement a été constitutive d'une mise en concert déclarée entre les membres du Concert et a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 12 décembre 2023 et d'un avis AMF en date du 18 décembre 2023 (D&I n°223C20).

La signature du Protocole d'Investissement a également donné lieu à une information du comité social et économique de la Société, étant précisé que conformément aux dispositions de l'article L. 2312-52 du Code du travail, la procédure d'information-consultation d'un comité social et économique en cas d'offre publique d'achat n'est pas applicable dans le cadre d'une offre publique engagée par des entités, agissant seules ou de concert, détenant plus de la moitié du capital ou des droits de vote de la société cible.

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, les opérations suivantes ont eu lieu, entre la date de signature du Protocole d'Investissement (la « **Date de Signature** ») et la date du dépôt du projet de note d'information de l'Initiateur :

- à la Date de Signature :
 - souscription par l'Initiateur à un emprunt bancaire d'un montant total en principal de 430.000.000 euros conformément aux termes et conditions d'un contrat de crédit conclu entre l'Initiateur, en qualité d'emprunteur, et un syndicat bancaire composé de six banques, en qualité de prêteurs (le « **Financement Bancaire** ») ; et
 - annonce de l'intention de déposer le projet d'Offre au moyen de la publication d'un communiqué de presse de la Société ;
- le 13 décembre 2023 :
 - acquisition par l'Initiateur auprès du Fondateur d'un nombre total de 133.669 actions de SII au Prix de l'Offre (la « **Cession Préalable aux Donations** ») ;
- le 14 décembre 2023 :
 - réalisation par le Fondateur de donations portant sur un nombre total de 1.550.000 actions SII au bénéfice des donataires suivants : les Enfants Huvé ont reçu chacun la nue-propriété de 515.000 actions SII, le Dirigeant a reçu la pleine propriété de 1.000 actions SII et les Co-Investisseurs ont reçu chacun la pleine propriété de 1.000 actions SII (les « **Donations** ») ;
- le 21 décembre 2023 :
 - acquisition par l'Initiateur auprès du Fondateur, des Enfants Huvé et du Dirigeant d'un nombre total de 677.611 actions SII au Prix de l'Offre (les « **Cessions** ») ; et
 - augmentation de capital de l'Initiateur par l'émission d'un nombre total de 6.802.412 actions ordinaires de l'Initiateur au profit du Groupe Familial Huvé, du Dirigeant et des Co-Investisseurs en rémunération d'apports en nature portant sur un nombre total de 9.717.733 actions SII sur la base du Prix de l'Offre (les « **Apports en Nature** »).

Par ailleurs, conformément aux termes du Protocole d'Investissement, les opérations suivantes sont prévues dans le cadre de l'investissement en fonds propres et quasi-fonds propres de l'Investisseur Financier au niveau de l'Initiateur (sous réserve de l'apport à l'Offre d'au moins 343.056 actions SII) :

- à la date fixée par les Investisseurs Individuels au plus tard le jour ouvré précédant le début de la période d'Offre (la « **Date de la Décision Initiale** ») :
 - signature par les associés de l'Initiateur d'un acte sous seing privé constatant leur consentement unanime (la « **Décision Initiale des Associés** ») en faveur (x) de l'émission de 358.312 actions ordinaires représentant environ, sur une base diluée, 5% des actions ordinaires de l'Initiateur à cette date (post-réalisation de l'émission), avec suppression du droit préférentiel de souscription des associés au profit de l'Investisseur Financier, à libérer en numéraire par versement d'espèces (l' « **Emission Initiale** ») et (y) de l'Emission Finale (tel que ce terme est défini ci-après), dans les deux cas assorties d'une période de souscription de trois mois à compter de la Date de la Décision Initiale et d'une délégation de pouvoirs au président de l'Initiateur pour recevoir les souscriptions et constater, d'une part, la réalisation définitive de l'Emission Initiale à la Date de

Réalisation de l'Investissement Initial (tel que ce terme est défini ci-après) et, d'autre part, la réalisation définitive de l'Emission Finale à la Date de Réalisation de l'Investissement Final (tel que ce terme est défini ci-après) ;

- avant 10h du matin (heure de Paris) le deuxième jour ouvré, conformément aux conditions stipulées dans la Convention de Prêt Bridge (telle que définie ci-dessous), suivant la demande de l'Initiateur notifiée à l'Investisseur Financier de mettre à sa disposition un montant (le « **Montant Initial** ») compris entre 160.000.000 d'euros et 300.000.000 d'euros :
 - souscription et libération (en numéraire par versement d'espèces) par l'Investisseur Financier, dans le cadre de la Décision Initiale des Associés, de l'intégralité de l'Emission Initiale ;
 - conclusion du pacte de titulaires de titres relatif à l'Initiateur (le « **Pacte** ») entre les Investisseurs Individuels, les Co-Investisseurs et l'Investisseur Financier ;
 - conclusion par l'Investisseur Financier et l'Initiateur d'une convention d'avance en compte courant d'associé d'un montant total en principal maximum égal à la différence positive entre 300.000.000 d'euros et le prix de souscription de l'Emission Initiale (le « **Solde de l'Investissement IF** ») (la « **Convention de Prêt Bridge** ») et tirage par l'Initiateur d'un premier montant égal à la différence entre le Montant Initial et le prix de souscription de l'Emission Initiale (le « **Premier Tirage** ») au titre de la Convention de Prêt Bridge ;
- à la date déterminée par l'Initiateur dans une période de cinq jours ouvrés suivant la plus tardive de la date de fin de l'Offre ou, le cas échéant, de la date du retrait obligatoire (la « **Date de Réalisation de l'Investissement Final** ») :
 - souscription et libération par l'Investisseur Financier, dans le cadre de la Décision Initiale des Associés (x) à un nombre d'obligations convertibles en actions de préférence (les « **OCADP** »), auxquelles seraient attachés, le cas échéant lors de leur émission, des bons de souscription d'actions ordinaires (les « **BSA** », étant précisé que les OCADP, avant détachement des BSA sont ci-après désignées, les « **OCABSA** ») (et, le cas échéant, d'actions ordinaires, lesdites actions ordinaires souscrites par l'Investisseur Financier étant ci-après désignées, avec les actions ordinaires souscrites par ce dernier à la Date de Réalisation de l'Investissement Initial, les « **AO Investisseur** ») déterminé conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement, dont le prix de souscription sera libéré par compensation avec la créance que l'Investisseur Financier détient à l'encontre de l'Initiateur au titre des sommes avancées en vertu de la Convention de Prêt Bridge (l' « **Emission Finale** ») ; et
- dans les meilleurs délais suivant la Date de Réalisation de l'Investissement Final et en tout état de cause pas plus tard que six mois à compter de la Date de Réalisation de l'Investissement Final :
 - mise en place au niveau de l'Initiateur d'un mécanisme d'association de certains dirigeants au capital de l'Initiateur.

Conformément aux termes susvisés du Protocole d'Investissement, l'Offre est financée par le Financement Bancaire pour un montant égal à 430.000.000 euros et par les sommes mises à disposition par l'Investisseur Financier, sous la forme d'un apport en fonds propres et quasi-fonds propres, pour un montant égal à 288.474.750 euros.

A la date du Projet de Note en Réponse, à la connaissance de la Société, le capital social de l'Initiateur est composé de 6.802.512 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune, et réparti comme suit :

Actionnaires	Actions en pleine propriété	Actions en nue-propriété	Actions en usufruit	Capital social	Droits de vote	Droits financiers
Bernard Huvé	652,495	0	3,230,220	9.59%	9.59%	57.08%
Arnaud Huvé	631,330	1,067,430	0	24.97%	24.97%	9.28%
Alexia Huvé	631,330	1,067,430	0	24.97%	24.97%	9.28%
Alban Huvé	603,772	1,095,360	0	24.98%	24.98%	8.88%
Christiane Guillebaut	172,760	0	0	2.54%	2.54%	2.54%
Eric Matteucci	875,005	0	0	12.86%	12.86%	12.86%
Antoine Leclercq	3,500	0	0	0.05%	0.05%	0.05%
François Goalabre	700	0	0	0.01%	0.01%	0.01%
Charles Maclair	700	0	0	0.01%	0.01%	0.01%
Didier Bonnet	700	0	0	0.01%	0.01%	0.01%
TOTAL	3,572,292	3,230,220	3,230,220	100.00%	100.00%	100.00%

Le conseil de surveillance de SII était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre étant toutefois précisé que le conseil de surveillance de SII n'a pas été en mesure de constituer le comité *ad hoc* mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF dans la mesure où le conseil de surveillance de SII est composé de trois membres (à savoir Monsieur Bernard Huvé, Monsieur Jean-Yves Fradin et Madame Alexia Slape) dont un seul possède la qualité d'indépendant (Monsieur Jean-Yves Fradin).

Dans ces conditions, à la suite d'un appel d'offres, le conseil de surveillance de SII a décidé de désigner le 13 septembre 2023, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

1.2.2. Motifs de l'Offre

Depuis sa création et son introduction en Bourse en 1999, le groupe SII s'est fortement développé à l'international et est rapidement devenu un prestataire majeur de services d'ingénierie et d'informatique répondant aux besoins des grands groupes afin d'accélérer leur transformation numérique et leurs projets d'innovation.

Le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Co-Investisseurs souhaitent désormais être accompagnés d'un partenaire financier professionnel pour délivrer le plan d'affaires au cours des prochaines années et être en mesure de saisir des opportunités de développement tout en allégeant les contraintes réglementaires et administratives et les coûts liés à la cotation.

Cette opération permettrait par ailleurs d'offrir une liquidité immédiate aux actionnaires minoritaires de la Société à un prix attractif, de reluer le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Co-Investisseurs au capital de la Société, d'organiser de manière efficiente le renouvellement générationnel de l'actionnariat majoritaire (notamment à travers des donations d'actions de la Société du Fondateur au bénéfice de ses enfants), tout en réalisant une cession partielle pour financer la fiscalité correspondante.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime de 32,3% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action SII au 8 décembre 2023 (dernier jour de cotation avant l'annonce du projet d'Offre) et de respectivement 40,6%, 46,3% et 41,4% sur les moyennes des cours des 20, 60 et 120 derniers jours pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont détaillés à la section 3 du projet de note d'information de l'Initiateur.

1.2.3. Information

L'information faisant l'objet du présent Projet de Note en Réponse permet de rétablir, en tous points significatifs et en tant que de besoin, l'égalité d'accès entre les différents actionnaires et investisseurs à l'information relative à la Société.

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

A la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur (i) détient, à titre individuel, 13.129.730 actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 65,65% du capital social et des droits de vote de la Société et (ii) détient, de concert avec les autres membres du Concert, 13.224.906 actions et autant de droits de vote de la Société, représentant 66,12% du capital social et des droits de vote de la Société³.

L'Offre porte sur la totalité des actions SII qui sont d'ores et déjà émises à la date du Projet de Note en Réponse, soit un nombre de 20.000.000 actions SII, à l'exclusion (i) des 13.129.730 actions SII détenues par l'Initiateur, (ii) des 669.411 actions SII auto-détenues par la Société qui ne sont pas visées par l'Offre, (iii) des 100.000 Actions Demay, et (iv) des 32.519 Actions Incessibles, étant précisé que les Actions Demay et les Actions Incessibles ont vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la section 7.5 du Projet de Note en Réponse.

En conséquence, l'Offre porte sur un nombre total de 6.068.340 actions de la Société.

Il est précisé que l'Offre ne portera pas sur les 101.411 Actions Gratuites Non Acquises qui ont également vocation à faire l'objet d'un mécanisme de liquidité décrit à la section 7.5 du Projet de Note en Réponse.

A l'exception des Actions Gratuites Non Acquises, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.3.2. Principales autres caractéristiques de l'Offre

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre ainsi que le projet de note d'information de l'Initiateur relatif à l'Offre auprès de l'AMF le 22 décembre 2023.

L'AMF a publié ce même jour un avis de dépôt concernant l'Offre sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 233-1, 1° du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société les actions SII qui seront apportées à l'Offre, au prix de 70,00 euros par action, pendant une période de 10 jours de négociation.

Crédit Industriel et Commercial et Portzamparc (Groupe BNP Paribas) garantissent 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.

³ Sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 20.000.000, représentant autant de droits de vote théoriques, conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 31 décembre 2023.

Conformément aux articles 221-3 et 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse concernant les conditions de l'Offre a été diffusé le 22 décembre 2023 par l'Initiateur. Le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès des Établissements Présentateurs et est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (SIIgoeson.fr) et de la Société (<https://sii-group.com/fr-FR>). L'Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site internet (www.amf-france.org) une décision de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la note en réponse de la Société et ne pourra intervenir qu'après le dépôt par la Société du présent Projet de Note en Réponse. La note en réponse ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document intitulé « Autres Informations » relatif notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, au siège de la Société. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (SIIgoeson.fr) et de la Société (<https://sii-group.com/fr-FR>). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

1.3.3. Procédure de présentation des actions à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat de l'Offre.

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

Les actionnaires qui souhaitent apporter leurs actions SII à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions SII un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre des actions SII, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre selon les modalités décrites aux sections ci-dessous.

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre qui sera réalisée par achats sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions SII à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

Crédit Industriel et Commercial, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur, pendant la période d'Offre, pour le compte de l'Initiateur, des actions SII qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

1.3.4. Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a acquis, le 27 décembre 2023, 2.600.717 actions de la Société au Prix de l'Offre, correspondant au montant maximum de 30% des actions existantes visées par le projet d'Offre pouvant être acquises entre le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et l'ouverture de celle-ci. Ces acquisitions ont été déclarées à l'AMF et publiées sur le site internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

1.3.5. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

22 décembre 2023	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF ;- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur ;- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information de l'Initiateur.
18 janvier 2024	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du Projet de Note en Réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société et le rapport de l'expert indépendant) ;- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF du Projet de Note en Réponse de la Société ;- Diffusion du communiqué de mise à disposition du Projet de Note en Réponse de la Société.
6 février 2024	<ul style="list-style-type: none">- Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société ;- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information de l'Initiateur ;- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF de la note en réponse de la Société ;- Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.

7 février 2024	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et des Établissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ; - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'Initiateur, de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ; - Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ; - Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ; - Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.
8 février 2024	Ouverture de l'Offre.
21 février 2024	Clôture de l'Offre.
22 février 2024	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
Dès que possible après la publication des résultats	Mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des actions SII du marché réglementé d'Euronext Paris, le cas échéant.

1.3.6. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le Projet de Note en Réponse n'est pas destiné à être distribué dans des pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens. Les actionnaires de SII en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la loi et la réglementation qui leur sont applicables ne le leur permettent sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

En effet, la participation à l'Offre et la distribution du Projet de Note en Réponse peuvent faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du Projet de Note en Réponse doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question. La Société rejette toute responsabilité en cas de violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables. Le Projet de Note en Réponse ainsi que tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, enregistrement ou visa en dehors de France. Le Projet de Note en Réponse ne constitue pas une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux États-Unis, aux personnes résidant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone

ou courrier électronique) aux États-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire du Projet de Note en Réponse, aucun autre document lié au Projet de Note en Réponse ni aucun document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux États-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions à l'Offre, s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du Projet de Note en Réponse, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux États-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les États-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordre de transfert d'actions qui ne respecteraient pas les dispositions précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

2. AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE

2.1. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

A la date du Projet de Note en Réponse, le conseil de surveillance de la Société est composé de :

- Monsieur Bernard Huvé, président du conseil de surveillance ;
- Monsieur Jean-Yves Fradin, vice-président et membre indépendant du conseil de surveillance ; et
- Madame Alexia Slape, membre du conseil de surveillance.

2.2. RAPPEL DES DECISIONS PREALABLES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Il est rappelé que le conseil de surveillance de SII était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre étant toutefois précisé que le conseil de surveillance de SII n'a pas été en mesure de constituer le comité *ad hoc* mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF dans la mesure où le conseil de surveillance de SII est composé de trois membres (à savoir Monsieur Bernard Huvé, Monsieur Jean-Yves Fradin et Madame Alexia Slape) dont un seul possède la qualité d'indépendant (Monsieur Jean-Yves Fradin).

Dans ces conditions, à la suite d'un appel d'offres, le conseil de surveillance de SII a décidé de désigner le 13 septembre 2023, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

2.3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le 17 janvier 2024, le conseil de surveillance de la Société a rendu l'avis motivé reproduit dans son intégralité ci-après :

« Le conseil de surveillance de la Société s'est réuni ce jour à l'effet, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'auraient pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société et stipulé à un prix de 70,00 euros par action (l'« **Offre** »), initié par SII Goes On (l'« **Initiateur** »), agissant de concert avec (i) Monsieur Bernard Huvé (le « **Fondateur** »), (ii) Madame Alexia Slape, (iii) Monsieur Arnaud Huvé et (iv) Monsieur Alban Huvé (ensemble, les « **Enfants Huvé** »), (v) Madame Christiane Guillebaut (ensemble, avec le Fondateur et les Enfants Huvé, le « **Groupe Familial Huvé** »), (vi) Monsieur Eric Matteucci (le « **Dirigeant** » et, ensemble avec les Membres de la Famille Huvé, les « **Investisseurs Individuels** »), (vii) Monsieur Antoine Leclercq, (viii) Monsieur François Goalabré, (ix) Monsieur Charles Mauclair, (x) Monsieur Didier Bonnet (les « **Co-Investisseurs** »), et (xi) BTO Sanok S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 2-4 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, Grand-Duché du Luxembourg (l'« **Investisseur Financier** ») (ensemble, le « **Concert** »).

Le Président rappelle que les termes de l'Offre sont décrits dans le projet de note d'information de l'Initiateur.

Il est rappelé que le conseil de surveillance de SII était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre, étant toutefois précisé que le conseil de surveillance de SII n'a pas été en mesure de constituer le comité ad hoc mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF dans la mesure où le conseil de surveillance de SII est composé de trois membres (à savoir Monsieur Bernard Huvé, Monsieur Jean-Yves Fradin et Madame Alexia Slape) dont un seul possède la qualité d'indépendant (Monsieur Jean-Yves Fradin).

Dans ces conditions, à la suite d'un appel d'offres, le conseil de surveillance de SII a décidé de désigner le 13 septembre 2023, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

Il est également rappelé que l'Offre est consécutive à la mise en concert déclarée entre les membres du Concert résultant de la signature le 12 décembre 2023 d'un protocole d'investissement dont les principaux termes sont détaillés au sein de la section 1.2.1 du projet de note en réponse établi par la Société (le « **Protocole d'Investissement** »).

L'Offre sera, le cas échéant, suivie d'une procédure de retrait obligatoire, dans le cas où le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de SII ne représenterait pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, en application des articles L. 433-4 II du code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Monsieur Bernard Huvé et Madame Alexia Slape indiquent ensuite que compte tenu du conflit d'intérêts dans lequel ils se trouvent dans la mesure où ils agissent de concert avec l'Initiateur, ils se sont engagés à voter conformément au sens du vote de Monsieur Jean-Yves Fradin, seul membre du conseil de surveillance indépendant et donc ne se trouvant pas en situation de conflit d'intérêts au regard de l'Offre,

sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, afin d'éviter tout potentiel conflit d'intérêts et permettre de réunir le quorum nécessaire pour la validité de la présente délibération du conseil de surveillance.

Préalablement à la réunion de ce jour, les membres du conseil de surveillance ont pu prendre connaissance des documents suivants afin de leur permettre de détenir toutes les informations leur permettant d'émettre un avis motivé concernant le projet d'Offre :

- le communiqué de presse de la Société publié le 12 décembre 2023 relatif à l'annonce du projet d'Offre ;
- le projet de note d'information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 22 décembre 2023, contenant notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les caractéristiques de l'Offre ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Degroof Petercam, Crédit Industriel et Commercial et Portzamparc (Groupe BNP Paribas) (les « **Etablissements Présentateurs** ») qui ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre, étant précisé que seuls Crédit Industriel et Commercial et Portzamparc (Groupe BNP Paribas) garantissent, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre ;
- l'attestation de l'expert indépendant, qui conclut notamment au caractère équitable, pour les actionnaires minoritaires de la Société, du prix offert de 70,00 euros par action de la Société ;
- le projet de note en réponse établi par la Société devant être déposé auprès de l'AMF le 18 janvier 2023, lequel reste à être complété du rapport de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF) et de l'avis motivé du conseil de surveillance.

Travaux de l'expert indépendant

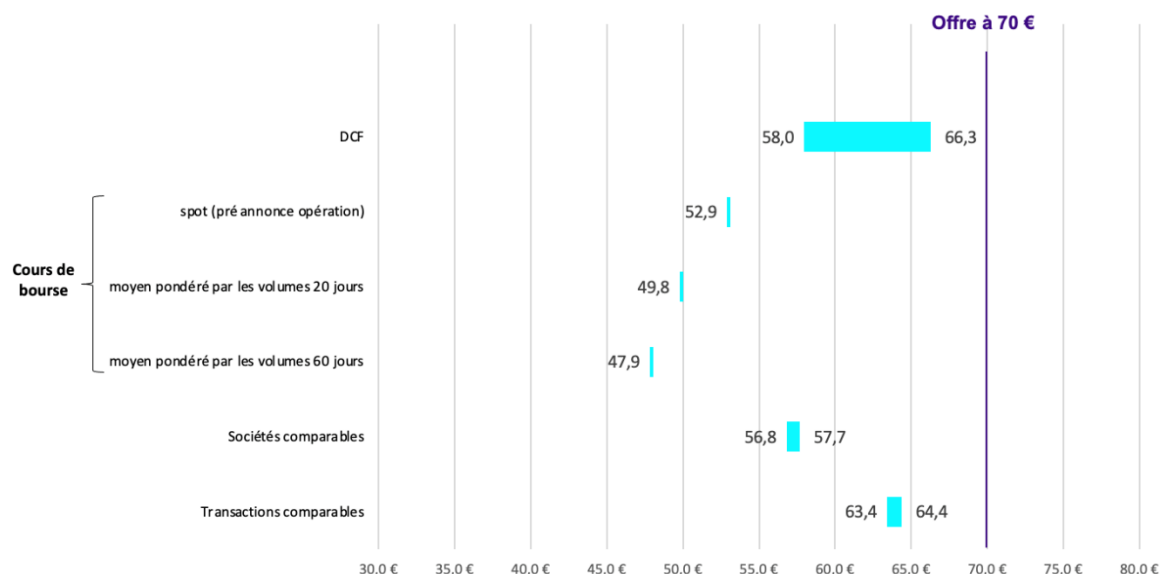
Le Président indique que la direction de la Société, les Etablissements Présentateurs et l'expert indépendant se sont réunis à plusieurs reprises afin de fournir à l'expert indépendant l'ensemble des informations nécessaires pour l'accomplissement de sa mission.

Madame Sonia Bonnet-Bernard, représentant la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), résume alors les conclusions de ses travaux au conseil de surveillance :

« Le prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 70 euros par action, fait ressortir les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugé pertinentes :

Méthodes	Références	Valorisation en € expert indépendant		Prime / (décote) sur le prix d'Offre 70 €)		Etablissements présentateurs		Prime / (décote) sur le prix d'Offre 70 €)	
Méthodes retenues à titre principal	DCF	58,0 €	66,3 €	20,8%	5,6%	55,4 €	63,3 €	26,4%	10,6%
	Cours de bourse								
	spot (pré annonce opération)	52,9 €		32,3%		52,9 €		32,3%	
	moyen pondéré par les volumes 20 jours	49,8 €		40,6%		49,8 €		40,6%	
	moyen pondéré par les volumes 60 jours	47,9 €		46,3%		47,9 €		46,3%	
	moyen pondéré par les volumes 120 jours					49,5 €		41,4%	
	moyen pondéré par les volumes 180 jours					50,2 €		39,4%	
moyen pondéré par les volumes 250 jours					49,8 €		40,6%		
Méthodes présentées à titre indicatif	Sociétés comparables	56,8 €	57,7 €	23,2%	21,4%	55,7 €	56,8 €	25,7%	23,2%
	Transactions comparables	63,4 €	64,4 €	10,4%	8,8%	61,8 €		13,3%	
Méthodes présentées à titre indicatif	Objectif de cours des analystes financiers					60,9 €		14,9%	
	Actif net comptable (ANC)					14,6 €		379,5%	

Synthèse des valeurs de SII



Le Conseil de Surveillance de la Société nous a désignés en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre, sur le fondement de l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, et en particulier des alinéas 261-1 I 1° (la Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le dépôt de l'Offre), 261-1 I 2° (les dirigeants de SII ayant conclu un accord avec l'Initiateur), 261-1 I 4° (des accords connexes à l'Offre étant prévus) et 261-1 II (un retrait obligatoire étant envisagé).

Notre Mission consiste à porter une appréciation sur l'équité du prix de 70 euros offert par l'Initiateur aux actionnaires de la Société, au regard d'une analyse de la valeur de l'action de cette dernière et à étudier les accords connexes de manière à s'assurer qu'ils ne remettent pas en cause les conditions de l'Offre.

Nous observons, à l'issue de nos travaux, que le prix offert fait ressortir :

- des primes de 32% à 46% sur les cours de bourse récents de la Société (spot et moyennes 20 à 60 jours) ;
- des primes de 6% à 21% sur les valeurs ressortant de notre analyse DCF sur la base d'un plan d'affaires 2024-2030 établi par le management, prenant en compte une croissance moyenne annualisée de 9% et une marge opérationnelle de près de 10% ;
- des primes de 21% à 23% sur les valeurs ressortant de l'application de multiples de sociétés cotées du secteur ;
- des primes de 9% à 10% sur les valeurs issues de l'application de multiples ressortant de transactions récentes dans le secteur.

Nous précisons que les valeurs DCF et celles issues de l'application de multiples sont obtenues après revalorisation de la participation minoritaire dans SII Pologne sur la base de la quote-part de valeur attribuable au minoritaire dans la valeur totale ressortant de chaque méthode utilisée.

Nous avons également analysé les accords connexes à l'Offre qui n'appellent pas de remarque particulière en ce qu'ils ne contiennent aucune clause pouvant s'apparenter à un mécanisme de prix garanti ou de complément de prix, ni de clause susceptible de remettre en cause le caractère équitable du prix de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires minoritaires.

Dans ce contexte, nous sommes d'avis que le prix de 70 euros par action proposé aux actionnaires minoritaires de la Société dans le cadre de la présente Offre est équitable d'un point de vue financier, y compris dans la perspective du retrait obligatoire envisagé si les conditions en sont réunies. »

Avis motivé du conseil de surveillance

Les membres du conseil de surveillance prennent acte des conclusions de l'expert indépendant et examine attentivement les différents documents et supports mis à leur disposition, en particulier le projet de note d'information de l'Initiateur, les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par les Etablissements Présentateurs (inclus dans le projet de note d'information), le rapport de l'expert indépendant et le projet de note en réponse de la Société.

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société, eu égard notamment aux intentions de l'Initiateur sur les douze prochains mois (telles que détaillées dans le projet de note d'information établi par l'Initiateur), le conseil de surveillance relève que :

- depuis sa création et son introduction en Bourse en 1999, le groupe SII s'est fortement développé à l'international et est rapidement devenu un prestataire majeur de services d'ingénierie et d'informatique répondant aux besoins des grands groupes afin d'accélérer leur transformation numérique et leurs projets d'innovation ;*
- le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Co-Investisseurs souhaitent désormais être accompagnés d'un partenaire financier professionnel pour délivrer le plan d'affaires au cours des prochaines années et être en mesure de saisir des opportunités de développement tout en allégeant les contraintes règlementaires et administratives et les coûts liés à la cotation ;*
- cette opération permettrait par ailleurs d'offrir une liquidité immédiate aux actionnaires minoritaires de la Société à un prix attractif, de reluer le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Co-Investisseurs au capital de la Société, d'organiser de manière efficiente le renouvellement générationnel de l'actionnariat majoritaire (notamment à travers des donations d'actions de la Société du Fondateur au bénéfice de ses enfants), tout en réalisant une cession partielle pour financer la fiscalité correspondante ;*
- l'Initiateur n'envisage pas de fusionner avec la Société.*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société, au plan financier, le conseil de surveillance relève que :

- l'Offre permet aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre de bénéficier d'une liquidité immédiate plus importante que celle offerte par le marché préalablement à l'annonce de l'Offre ;*
- les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime de 32,3% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action SII au 8 décembre 2023 (dernier jour de cotation avant l'annonce du projet d'Offre) et de respectivement 40,6%, 46,3% et 41,4% sur les moyennes des cours des 20, 60 et 120 derniers jours pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'Offre ;*
- l'expert indépendant a relevé que le prix offert de 70,00 euros faisait ressortir une prime par rapport à l'ensemble des critères d'évaluation qu'il a retenus à titre principal et que ce prix était équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société qui choisiraient d'apporter leurs actions à l'Offre ;*
- en matière de dividendes, l'Initiateur envisage « de ne procéder à aucune distribution de dividendes de la Société au cours des douze mois suivant la clôture de l'Offre ».*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés :

- l'Initiateur indique que l'Offre s'inscrit « dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société, elle ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la*

politique poursuivie par la Société en matière d'emploi. Cette opération s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société. »

Au regard des éléments qui précèdent, des discussions s'ensuivent. Le Président demande notamment aux membres du conseil de surveillance de confirmer leur intention d'apporter ou non à l'Offre tout ou partie des actions de la Société qu'ils détiennent.

Monsieur Bernard Huvé et Madame Alexia Slape ont indiqué qu'ils ne détiennent plus d'actions SII à la date des présentes, au résultat des opérations de cession et d'apports en nature au bénéfice de l'Initiateur réalisées conformément aux termes du Protocole d'Investissement.

Monsieur Jean-Yves Fradin a indiqué qu'il apportera à l'Offre les 300 actions SII qu'il détient à la date des présentes.

Au vu des éléments soumis et notamment (i) des objectifs et intentions exprimés par l'Initiateur, (ii) des éléments de valorisation préparés par les Etablissements Présentateurs, (iii) des conclusions du rapport de l'expert indépendant, et (iv) des éléments figurant ci-dessus, le conseil de surveillance de la Société, après en avoir délibéré, étant précisé que Monsieur Bernard Huvé et Madame Alexia Slape se sont engagés à voter conformément au sens du vote de Monsieur Jean-Yves Fradin, seul membre du conseil de surveillance indépendant et donc ne se trouvant pas en situation de conflit d'intérêts au regard de l'Offre, afin d'éviter tout potentiel conflit d'intérêts et permettre de réunir le quorum nécessaire pour la validité de la présente délibération, décide :

- *d'émettre, à la lumière des conclusions de l'expert indépendant, un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté ;*
- *de recommander en conséquence aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;*
- *de ne pas apporter à l'Offre les 669.411 actions auto-détenues par la Société, conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement ;*
- *d'approuver le projet de note en réponse de la Société ;*
- *d'autoriser, en tant que de besoin, le président du directoire de la Société à l'effet de :*
 - i. finaliser le projet de note en réponse relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;*
 - ii. préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;*
 - iii. signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et*
 - iv. plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse. »*

3. INFORMATION DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE DE LA SOCIETE

La signature du Protocole d'Investissement a donné lieu à une information du comité social et économique de la Société, étant toutefois précisé que conformément aux dispositions de l'article L. 2312-52 du Code du travail, la procédure d'information-consultation d'un comité social et économique en cas d'offre publique d'achat n'est pas applicable dans le cadre d'une offre publique engagée par des entités, agissant seules ou de concert, détenant plus de la moitié du capital ou des droits de vote de la société cible.

4. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE

Monsieur Bernard Huvé et Madame Alexia Slape ne détiennent pas d'actions SII à la date du Projet de Note en Réponse.

Monsieur Jean-Yves Fradin a indiqué qu'il apportera à l'Offre les 300 actions SII qu'il détient à la date du Projet de Note en Réponse.

5. INTENTION DE LA SOCIETE CONCERNANT LES ACTIONS AUTO-DETENUES

A la date du présent Projet de Note en Réponse, 669.411 actions sont auto-détenues par la Société.

Il est précisé que la Société a procédé à la suspension de l'exécution du contrat de liquidité confié au Crédit Industriel et Commercial à compter du 12 décembre 2023 et pendant toute la durée de l'Offre.

Le conseil de surveillance de la Société réuni en date du 17 janvier 2024 a décidé que les 669.411 actions auto-détenues par la Société ne seront pas apportées à l'Offre, et ne seront donc par conséquent pas visées par l'Offre⁴.

6. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

Lors de sa réunion du 13 septembre 2023, le conseil de surveillance de SII a décidé de désigner, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 1°, 2° et 4° et II du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation de la société Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), représentée par Madame Sonia Bonnet-Bernard, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

Ce rapport, en date du 17 janvier 2024, est reproduit dans son intégralité en Annexe, et fait partie intégrante du présent Projet de Note en Réponse.

7. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

Sous réserve des différents accords mentionnés à la présente section 7 du Projet de Note en Réponse, la Société n'a pas connaissance d'autres accords et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre ou qui serait de nature à avoir un effet significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

⁴ Conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement.

Il est précisé qu'aucun de ces accords n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence du Prix de l'Offre par action ou l'égalité de traitement des actionnaires minoritaires, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti.

7.1 PROTOCOLE D'INVESTISSEMENT

Comme indiqué à la section 1.2.1 du Projet de Note en Réponse, le Protocole d'Investissement a été signé le 12 décembre 2023 entre les membres du Concert dans le cadre du projet d'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité du capital social de la Société.

Les principales opérations prévues par le Protocole d'Investissement sont détaillées à la section 1.2.1 du Projet de Note en Réponse.

7.2. CONTRATS DE CESSION

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement :

- un premier contrat de cession relatif à la Cession Préalable aux Donations a été conclu le 13 décembre 2023 entre le Fondateur (en qualité de cédant) et l'Initiateur (en qualité de cessionnaire) portant sur un nombre de 133.669 actions SII ; et
- un second contrat de cession relatif aux Cessions a été conclu le 21 décembre 2023 entre le Fondateur, les Enfants Huvé et le Dirigeant (en qualité de cédants) et l'Initiateur (en qualité de cessionnaire) portant sur un nombre total de 677.611 actions SII.

Les actions SII faisant l'objet de la Cession Préalable aux Donations et des Cessions ont été cédées au Prix de l'Offre, soit 70,00 euros par action SII cédée.

7.3. TRAITE D'APPORT

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, un traité d'apport relatif aux Apports en Nature a été conclu le 13 décembre 2023 entre l'Initiateur, en qualité de bénéficiaire, et le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Co-Investisseurs, en qualité d'apporteurs, portant sur un nombre total de 9.717.733 actions SII.

Les Apports en Nature ont été réalisés le 21 décembre 2023.

Les Apports en Nature ont été valorisés au Prix de l'Offre, soit 70,00 euros par action apportée.

7.4. PACTE D'ASSOCIES RELATIF A L'INITIATEUR

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, les Investisseurs Individuels, les Co-Investisseurs et l'Investisseur Financier se sont engagés irrévocablement à conclure, à la Date de Réalisation de l'Investissement Initial, concomitamment à la souscription et à libération intégrale par l'Investisseur Financier de l'Emission Initiale, le Pacte relatif à l'Initiateur conformément au projet de pacte figurant en annexe du Protocole d'Investissement.

Le Pacte a notamment pour vocation de décrire la gouvernance envisagée de l'Initiateur et de ses filiales (et notamment SII) ainsi que les règles applicables aux transferts de titres de l'Initiateur.

Les principaux termes du Pacte sont les suivants :

Gouvernance de l'Initiateur :

L'Initiateur est administré et représenté par un Président (le « **Président** ») et, le cas échéant, un directeur général (le « **Directeur Général** »), agissant sous le contrôle d'un comité stratégique (le « **Comité Stratégique** »).

Le premier Président, nommé pour une durée indéterminée, est Monsieur Eric Matteucci.

Il n'y aura pas de Directeur Général à la date de signature du Pacte.

Le Comité Stratégique sera composé à tout moment de trois (3) ou quatre (4) membres (selon le cas), nommés, révoqués et remplacés par décision des associés de l'Initiateur, statuant à la majorité simple, tel que suit :

- (a) un membre sera désigné sur proposition conjointe du Groupe Familial Huvé, qui aura qualité de président du Comité Stratégique et disposera à tout moment de dix (10) droits de vote si le Comité Stratégique est composé de trois (3) membres ou de dix-huit (18) droits de vote si le Comité Stratégique est composé de quatre (4) membres ;
- (b) un membre sera désigné sur proposition du Dirigeant, qui disposera à tout moment d'un droit de vote simple ;
- (c) un membre sera désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'OCADP, qui disposera à tout moment d'un droit de vote simple ; et
- (d) le cas échéant, un membre sera désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur, s'il est différent du Porteur Majoritaire d'OCADP.

Le Comité Stratégique sera à tout moment présidé par un président qui est le membre désigné sur proposition conjointe du Groupe Familial Huvé.

Les premiers membres du Comité Stratégique seront :

- Monsieur Bernard Huvé, en qualité de membre désigné sur proposition conjointe du Groupe Familial Huvé ;
- Monsieur Eric Matteucci, en qualité de membre désigné sur proposition du Dirigeant ; et
- en cas de souscription par l'Investisseur Financier d'actions ordinaires et d'OCADP de l'Initiateur, Monsieur Raphaël de Botton en qualité de membre désigné sur proposition de l'Investisseur Financier ayant qualité de Porteur Majoritaire d'OCADP.

Le Comité Stratégique sera l'organe compétent pour autoriser les mandataires sociaux (ou le cas échéant la collectivité des associés) à prendre les décisions importantes dont la liste figure en Annexe au Pacte (les « **Décisions Importantes** ») et les décisions stratégiques dont la liste figure en Annexe au Pacte (les « **Décisions Stratégiques** ») relatives à l'Initiateur et/ou toute filiale de ce dernier. Aucune des Décisions Importantes ou des Décisions Stratégiques ne pourra être valablement adoptée ou mise en œuvre au niveau de l'Initiateur ou de l'une quelconque de ses filiales sans avoir été au préalable autorisée par le Comité Stratégique statuant aux conditions de majorité suivantes :

- les Décisions Importantes seront valablement adoptées à la majorité simple des membres du Comité Stratégique présents ou représentés ; et
- les Décisions Stratégiques seront valablement adoptées à la majorité simple des membres du Comité Stratégique présents ou représentés, incluant obligatoirement le vote positif du membre désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'OCADP et/ou du membre désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (selon le cas),

étant précisé (i) que le président du Comité Stratégique bénéficiera d'une voix prépondérante en cas de partage des voix et (ii) que le Comité Stratégique ne se réunira valablement que si deux au moins de ses membres sont présents ou représentés, en ce compris (sur première convocation uniquement) le membre

désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'OCADP et le membre désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent du Porteur Majoritaire d'OCADP).

Les Décisions Importantes incluent notamment (i) l'approbation du budget annuel et du plan d'affaires, (ii) l'arrêté des comptes annuels et de tous états comptables intermédiaires ou *pro forma*, sociaux ou consolidés de l'Initiateur et de chacune des filiales et la proposition d'affectation du résultat, (iii) toute décision ou proposition de distribution par l'Initiateur ou une quelconque de ses filiales à leurs associés, de quelque nature que ce soit, et notamment toute distribution de dividendes, réserves, report à nouveau ou primes d'émission, ou rachat d'actions, réduction ou amortissement du capital, qui ne constituerait pas une Décision Stratégique, (iv) toute modification significative de la documentation relative à la dette senior ainsi que toute décision devant faire l'objet d'une autorisation préalable des établissements bancaires visés par la ou les conventions relatives à la dette senior, (v) le recrutement, le licenciement et les modifications des conditions de travail de tout salarié dont la rémunération brute annuelle fixe et variable est supérieure à 500.000 euros, (vi) la signature de toute transaction mettant fin à un litige judiciaire ou arbitral pour un montant global supérieur à 1.000.000 d'euros mais inférieur à 10.000.000 d'euros ou la décision d'initier un litige dont l'enjeu financier est supérieur à 1.000.000 d'euros mais inférieur à 10.000.000 d'euros, et (vii) la conclusion de tout contrat pour un montant supérieur à un montant correspondant à 5 % du chiffre d'affaires annuel consolidé de l'Initiateur et ses filiales (ensemble le « **Groupe** »).

Les Décisions Stratégiques incluent notamment (i) la souscription à tout endettement ou emprunt bancaire qui serait de même rang ou senior aux OCADP et qui résulterait en ratio d'endettement excédant un certain seuil ou la souscription à tout endettement ou emprunt bancaire qui serait junior aux OCADP et qui résulterait en un ratio d'endettement excédant un certain seuil, (ii) tout changement d'activité par rapport à l'activité du Groupe susceptible de générer une variation du chiffre d'affaires consolidé du Groupe excédant 10 %, (iii) tout projet de restructuration (projet de fusion, de scission, d'apport partiel d'actif) impliquant une entité du Groupe (hors opération entre entités du Groupe uniquement), et (iv) toute décision ou proposition de distribution, de quelque nature que ce soit, et notamment toute distribution de dividendes, réserves, report à nouveau ou primes d'émission, ou rachat d'actions, réduction ou amortissement du capital, par l'Initiateur et/ou toute filiale qui ne serait pas intégralement détenue (directement ou indirectement) par SII, mais exception faite, pour lesdites filiales, de toute distribution de tout ou partie (a) du résultat du dernier exercice clos à la date de ladite distribution (ou d'un acompte sur ce dernier), (b) du report à nouveau à la date de ladite distribution et/ou (c) des réserves accumulées jusqu'à la date de ladite distribution.

Gouvernance de SII

A compter de la date de la radiation des actions SII du marché réglementé d'Euronext Paris (la « **Date de Sortie de Cote** »), SII sera transformée en société par actions simplifiée avec un président unique et Monsieur Eric Matteucci sera nommé président de SII.

Jusqu'à la Date de Sortie de Cote :

- (i) SII demeurera une société anonyme composée d'un directoire et d'un conseil de surveillance ;
- (ii) le président du directoire de SII sera Monsieur Eric Matteucci ;
- (iii) en cas de souscription par l'Investisseur Financier d'actions ordinaires et d'OCADP de l'Initiateur (sous réserve de l'apport à l'Offre d'au moins 343.056 actions SII), les parties au Pacte s'engagent à ce qu'un membre du conseil de surveillance de SII soit désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'OCADP et qu'un autre soit désigné sur proposition du Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent du Porteur Majoritaire d'OCADP) ; et
- (iv) toutes les décisions constituant des Décisions Stratégiques ou des Décisions Importantes prises au niveau de SII soient préalablement décidées ou approuvées par le Comité Stratégique de l'Initiateur, qui devra être convoqué en amont.

Transferts des titres de l'Initiateur

Le Pacte prévoira les règles suivantes concernant les transferts de titres de l'Initiateur :

- Une **période d'inaliénabilité** : à l'exception des cas de Transferts Libres (tel que définis au Pacte), un principe d'inaliénabilité des titres de l'Initiateur détenus par les signataires du Pacte jusqu'au quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final.
- Des **Transferts Libres** : certains cas de Transferts Libres, en ce compris (i) tout transfert de titres de l'Initiateur entre un membre du Groupe Familial Huvé ou le Dirigeant à une holding patrimoniale ou à un Co-Investisseur n'entraînant pas de changement de contrôle au sens des stipulations du Pacte, (ii) tout transfert de titres de l'Initiateur par un Investisseur Individuel à un tiers n'entraînant pas de changement de contrôle au sens des stipulations du Pacte, dans la limite de 20% des actions ordinaires qu'il détient à la date de signature du Pacte (sous réserve du droit de préemption tel qu'indiqué ci-dessous qui demeurera applicable), (iii) tout transfert de titres de l'Initiateur entre membres du Groupe Familial Huvé, (iv) tout transfert de titres de l'Initiateur par un membre du Groupe Familial Huvé au Dirigeant ou par le Dirigeant à un membre du Groupe Familial Huvé, (v) tout transfert de titres de l'Initiateur par un Co-Investisseur à une holding patrimoniale, au Dirigeant ou à un autre Co-Investisseur, (vi) tout transfert de titres de l'Initiateur par l'Investisseur Financier à l'un de ses affiliés au sens des stipulations du Pacte ou encore (vii) tout transfert de titres de l'Initiateur réalisé en application du droit de préemption, du droit de première offre, du droit de sortie conjointe (total ou proportionnel), du droit de sortie forcée ou de l'un des mécanismes de liquidité décrits ci-après.
- Un **droit de préemption** : à l'exception des Transferts Libres, à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité susmentionnée, aucune partie au Pacte autre que les porteurs d'OCADP et les porteurs de Titres Equity Investisseur⁵ ne pourra transférer tout ou partie de ses titres de l'Initiateur sans en avoir préalablement proposé le transfert (aux mêmes termes et conditions que ceux convenus avec l'acquéreur potentiel) aux autres parties au Pacte qui bénéficieront ainsi d'un droit de préemption ; étant précisé que les Investisseurs Individuels (autres que le cédant) disposeront d'un droit de préemption de premier rang (au prorata de leur participation au capital de l'Initiateur) tandis que les Co-Investisseurs (autres que le cédant) et les porteurs de Titres Equity Investisseur disposeront d'un droit de préemption de second rang (au prorata de leur participation au capital de l'Initiateur).
- Un **droit de première offre** : à l'exception des Transferts Libres, à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité susmentionnée, tout transfert d'OCADP (ou d'ADP résultant de leur conversion) et/ou de Titres Equity Investisseur ne pourra être réalisé que (i) si les titres objets du transfert représentent au moins 20% du nombre total de titres de même catégorie à la Date de Réalisation de l'Investissement Final, (ii) dans la limite d'un fois par an, (iii) seulement au profit d'un acquéreur ne figurant pas sur une liste noire agréée entre les parties au Pacte et (iv) après avoir été soumis à un droit de première offre en faveur des Investisseurs Individuels.
- Un **droit de sortie conjointe total** : à l'exception des Transferts Libres, à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité susmentionnée, tout projet de cession de titres de l'Initiateur par une ou plusieurs parties au Pacte agissant ensemble, entraînant un changement de contrôle au sens des stipulations du Pacte et n'ayant pas donné lieu à exercice valable du droit de préemption, donnera lieu, si le dit projet de cession n'a pas fait l'objet d'un exercice du droit de sortie forcée, à un droit de sortie conjointe total au profit des autres parties au Pacte, leur permettant de céder à l'acquéreur potentiel la totalité des titres de l'Initiateur qu'ils détiennent à cette date.
- Un **droit de sortie conjointe proportionnel** : à l'exception des Transferts Libres, à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité susmentionnée, tout projet de cession à un tiers de titres de l'Initiateur (autres que les OCADP et les ADP résultant de leur conversion) par une partie au

⁵ Désigne ensemble les AO Investisseur et, s'ils ont été détachés des OCADP, les BSA.

Pacte n'ayant pas la qualité de Co-Investisseur, n'entraînant pas un changement de contrôle au sens des stipulations du Pacte et n'ayant pas donné lieu à exercice valable du droit de préemption, donnera lieu à un droit de sortie conjointe proportionnel au profit des autres parties, leur permettant de céder à l'acquéreur potentiel un nombre de titres de l'Initiateur (autres que les OCADP et les ADP résultant de leur conversion) déterminé dans les conditions du Pacte.

- Un **droit de sortie forcée** : dans l'hypothèse où les Investisseurs Individuels recevraient et souhaiteraient accepter d'un acquéreur potentiel de bonne foi dans lequel les Investisseurs Individuels (et leurs affiliés) ne détiennent directement ou indirectement aucune participation (sans préjudice de leur faculté de réinvestir conformément aux stipulations du Pacte), une offre portant sur 100 % des titres de l'Initiateur participation (sans préjudice de leur faculté de réinvestir conformément aux stipulations du Pacte) permettant le paiement intégral des droits financiers des OCADP (ou des ADP résultant de leurs conversion) conformément à leurs termes et conditions, que ce soit dans le cadre d'un Processus de Sortie (tel que défini ci-après) ou d'une offre non sollicitée (mais alors dans ce cas uniquement à compter du quatrième (4ème) anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final), les autres parties au Pacte, si les Investisseurs Individuels en font la demande, seront irrévocablement tenues de céder conjointement avec les Investisseurs Individuels l'ensemble de leurs titres de l'Initiateur à l'acquéreur potentiel, aux mêmes conditions que les Investisseurs Individuels, de telle sorte que le transfert porte sur la totalité des titres de l'Initiateur existants à cette date.

Mécanismes de liquidité

De convention expresse entre les parties au Pacte, l'intention commune des parties au Pacte est de permettre la cession ou le remboursement de l'intégralité des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion) et des Titres Equity Investisseur (une « **Sortie Investisseur** ») (y compris dans le cadre d'un Refinancement, tel que ce terme est défini ci-après) dans un délai de trois à cinq ans à compter de la Date de Réalisation de l'Investissement Final ; étant entendu que les Investisseurs Individuels s'engagent à faire leurs meilleurs efforts pour permettre un Refinancement avant le quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final.

A cet effet, il est prévu que les Investisseurs Individuels, le Porteur Majoritaire d'OCADP et le Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent) se réuniront au plus tard trois ans et demi après la Date de Réalisation de l'Investissement Final à l'initiative des Membres de la Famille Huvé afin d'envisager de bonne foi les différentes options de liquidité qui s'offrent à eux, et le calendrier correspondant.

Pour les besoins du Pacte :

- « **Refinancement** » désigne un processus organisé, mené par une banque d'affaires de premier plan, et visant à solliciter des offres de financement permettant le remboursement par l'Initiateur de l'intégralité des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion) et, éventuellement, après rachat des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion), les Titres Equity Investisseur ; et
- « **Processus de Cession Minoritaire** » désigne un processus organisé, mené par une banque d'affaires de premier plan, et visant à solliciter des offres de tiers pour l'acquisition de l'intégralité des Titres Equity Investisseur et des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion).

A cette fin, le Pacte prévoit les mécanismes de liquidité suivants :

- à compter de l'expiration d'une période de six mois à compter du deuxième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final, faculté offerte aux Investisseurs Individuels de déclencher un processus (un « **Processus de Sortie** ») visant un changement de contrôle (au sens des stipulations du Pacte) ou une introduction en bourse de l'Initiateur (une « **Sortie** »), lequel sera mené par les Investisseurs Individuels en concertation avec le Porteur Majoritaire d'OCADP et le Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent) ;

- engagement des Investisseurs Individuels à considérer de bonne foi le déclenchement d'un Processus de Sortie à compter du sixième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final si aucune Sortie Investisseur ou Refinancement complet n'est intervenu ou qu'aucun Processus de Sortie ou Processus de Cession Minoritaire (tel que ce terme est défini ci-après) n'est en cours à cette date.
- engagement des Investisseurs Individuels à faire leurs meilleurs efforts pour faire réaliser un Refinancement avant le quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final, telle que cette date pourra être prorogée d'une durée de six mois en cas de facteurs jugés défavorables par l'Initiateur ;
- à compter du quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final (ou six mois après cette date en cas de report tel que mentionné ci-dessus), si aucune Sortie Investisseur n'est intervenue et en l'absence de Processus de Sortie ou Processus de Cession Minoritaire en cours à cette date, engagement des Investisseurs Individuels à faire en sorte que l'Initiateur (dans la limite de son intérêt social) initie sans délai, à son initiative ou sur demande du Porteur Majoritaire d'OCADP et, après remboursement intégral des OCADP, du Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur, un Refinancement ;
- à compter du quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final (ou six mois après cette date en cas de report tel que mentionné ci-dessus), si aucune Sortie Investisseur n'est intervenue et en l'absence de Processus de Sortie en cours à cette date, faculté offerte au Porteur Majoritaire d'OCADP et au Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent) de mettre œuvre, par décision conjointe, un Processus de Sortie Minoritaire, qui sera mené par le Porteur Majoritaire d'OCADP et le Porteur Majoritaire d'Equity Investisseur (s'il est différent) en concertation avec les Investisseurs Individuels (un « **Processus de Cession Minoritaire** ») ;
- promesse de vente portant sur les Titres Equity Investisseur consentie par les porteurs de Titres Equity Investisseur au profit des Investisseurs Individuels et exerçables par ces derniers en une ou plusieurs fois, par tranche minimale de 25%, à tout moment à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité susmentionnée (ou par anticipation en cas de situation de blocage non résolue au sein du Comité Stratégique), dans les conditions prévues dans le Pacte et sous réserve notamment que toutes les OCADP (ou ADP résultant de leur conversion) aient été intégralement remboursées conformément aux stipulations du Pacte et de leurs termes et conditions ; et
- promesse d'achat portant sur les ADP résultant de la conversion des OCADP consentie par l'Initiateur au profit des porteurs d'OCADP et exerçable par ces derniers, en une seule fois pour l'ensemble des OCADP, à tout moment à compter de la date la plus tardive entre (i) le huitième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final et (ii) la date à laquelle les OCADP auront été converties en ADP, dans les conditions prévues dans le Pacte.

Action de concert

Les Parties au Pacte réitèrent agir de concert à l'égard de SII au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce.

7.5. MECANISMES DE LIQUIDITE

(i) Contrat de Liquidité Dutreil

Monsieur Patrice Demay, ancien dirigeant de la Société, détient, dans le cadre d'un pacte Dutreil conclu en mars 2019 et enregistré le 30 avril 2019, 100.000 Actions Demay, représentant 0,50 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société, lesquelles sont soumises à un engagement de conservation et sont donc incessibles jusqu'au 30 avril 2025 (inclus) en application des dispositions de l'article 787 B

du Code général des impôts.

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, l'Initiateur entend conclure un mécanisme de liquidité avec Monsieur Patrice Demay (le « **Contrat de Liquidité Dutreil** »).

En vertu du Contrat de Liquidité Dutreil, l'Initiateur consentirait à Monsieur Patrice Demay une promesse d'achat portant sur les 100.000 Actions Demay, exerçable pendant une période de trois mois à compter du 1^{er} mai 2025, suivie d'une promesse de vente consentie par Monsieur Patrice Demay, portant également sur les 100.000 Actions Demay, exerçable pendant une période de trois mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat et à défaut d'exercice de celle-ci.

Le prix d'exercice des promesses dans le cadre du Contrat de Liquidité Dutreil sera déterminé selon une méthode cohérente avec le Prix de l'Offre, par l'application d'une formule prenant en compte le multiple d'EBITDA induit par le Prix de l'Offre ainsi que la dette financière nette calculée de manière cohérente avec le Prix de l'Offre.

À compter de la signature du Contrat de Liquidité Dutreil, les 100.000 Actions Demay seront assimilées aux actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L. 233-9 I, 4^o du Code de commerce, et seront exclues du retrait obligatoire qui sera mis en œuvre par l'Initiateur si les conditions sont remplies.

(ii) Contrats de Liquidité Autres Titulaires d'AGA

La Société a procédé, conformément aux dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, à plusieurs attributions gratuites d'actions ordinaires en date du 1^{er} juin 2022 et du 1^{er} juin 2023, au profit du Dirigeant, des Co-Investisseurs et d'autre titulaires (les « **Autres Titulaires d'AGA** »), selon les proportions suivantes, lesquelles sont encore en période d'acquisition au sens de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce conformément au règlement de plan d'attribution qui leur est applicable et ne seront donc, le cas échéant, émises qu'à compter, respectivement, des 1^{er} juin 2024 et 1^{er} juin 2025 (sans période de conservation), représentant un nombre total de 101.411 Actions Gratuites Non Acquises :

Titulaires d'Actions Gratuites Non Acquises	Actions Gratuites Non Acquises attribuées le 1 ^{er} juin 2022 (les « Actions Gratuites Non Acquises 2022 »)	Actions Gratuites Non Acquises attribuées le 1 ^{er} juin 2023 (les « Actions Gratuites Non Acquises 2023 »)	Nombre total d'Actions Gratuites Non Acquises
Eric Matteucci	6.330	0	6.330
Antoine Leclercq	5.131	10.000	15.131
François Goalabré	5.131	10.000	15.131
Charles Mauclair	5.131	10.000	15.131
Didier Bonnet	2.966	10.000	12.966
Autres Titulaires d'AGA	14.034	22.688	36.722
TOTAL	38.723	62.688	101.411

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, l'Initiateur entend conclure un mécanisme de liquidité avec les Autres Titulaires d'AGA portant sur un nombre total de 36.722 Actions Gratuites Non Acquises (les « **Contrats de Liquidité Autres Titulaires d'AGA** »).

En vertu des Contrats de Liquidité Autres Titulaires d'AGA, l'Initiateur consentirait à chaque Autre Titulaire d'AGA une promesse d'achat portant sur les Actions Gratuites Non Acquises qui lui ont été gratuitement attribuées, exerçable pendant une période de trois mois à compter du 1^{er} juin 2024 pour les

Actions Gratuites Non Acquises 2022 et du 1^{er} juin 2025 pour les Actions Gratuites Non Acquises 2023, suivie d'une promesse de vente consentie par chaque Autre Titulaire d'AGA portant sur le même nombre d'Actions Gratuites Non Acquises, exerçable pendant une période de trois mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat et à défaut d'exercice de celle-ci.

Le prix d'exercice des promesses dans le cadre des Contrats de Liquidité Autres Titulaires d'AGA sera déterminé selon une méthode cohérente avec le Prix de l'Offre, par l'application d'une formule prenant en compte le multiple d'EBITDA induit par le Prix de l'Offre ainsi que la dette financière nette calculée de manière cohérente avec le Prix de l'Offre.

(iii) Contrats de Liquidité Managers

Concomitamment à la signature du Protocole d'Investissement, l'Initiateur a conclu un mécanisme de liquidité avec le Dirigeant et les Co-Investisseurs portant sur les 32.519 Actions Incessibles et sur les 64.689 Actions Gratuites Non Acquises qui leur ont été attribuées (les « **Contrats de Liquidité Managers** »).

En vertu des Contrats de Liquidité Managers, l'Initiateur a consenti au Dirigeant et à chaque Co-Investisseur une promesse d'achat portant sur les Actions Incessibles et les Actions Gratuites Non Acquises qui leur ont été attribuées exerçable pendant une période de trois mois (i) à compter du 1^{er} juin 2024 pour les Actions Gratuites Non Acquises 2022 et du 1^{er} juin 2025 pour les Actions Gratuites Non Acquises 2023 et (ii) s'agissant des Actions Incessibles, à compter de la date la plus tardive entre (x) le 11 décembre 2025, date de fin de l'engagement de conservation en application des dispositions de l'article 787 B du code général des impôts (ceci ne concernant que les Actions Incessibles en raison des dispositions de l'article 787 B du code général des impôts), et (y) la date de cessation des fonctions de mandataire social (ceci concernant toutes les Actions Incessibles) à raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, suivie d'une promesse de vente consentie par le Dirigeant et par chaque Co-Investisseur portant sur le même nombre d'actions, exerçable pendant une période de trois mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat et à défaut d'exercice de celle-ci.

Le prix d'exercice des promesses dans le cadre des Contrats de Liquidité Managers sera déterminé selon une méthode cohérente avec le Prix de l'Offre, par l'application d'une formule prenant en compte le multiple d'EBITDA induit par le Prix de l'Offre ainsi que la dette financière nette calculée de manière cohérente avec le Prix de l'Offre.

8. ELEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

8.1. STRUCTURE DU CAPITAL DE LA SOCIETE

A la date du Projet de Note en Réponse, le capital social de la Société s'élève à 40.000.000 euros et est composé de 20.000.000 actions, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

A la date du Projet de Note en Réponse, à la connaissance de la Société, le capital et les droits de vote théoriques de la Société sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Bernard Huvé	0	0%	0	0%
Alexia Slape	0	0%	0	0%
Arnaud Huvé	0	0%	0	0%
Alban Huvé	0	0%	0	0%
Christiane Guillebaut	0	0%	0	0%
SII Goes On	13.129.730	65,65%	13.129.730	65,65%
Sous-total Groupe Familial Huvé	13.129.730	65,65%	13.129.730	65,65%
Dirigeant	29.513	0,15%	0	0,15%
Co-Investisseurs Individuels	65.663	0,33%	65.663	0,33%
Investisseur Financier	0	0%	0	0%
Sous-total Concert	13.224.906	66,12%	13.224.906	66,12%
Auto-détention	669.411	3,35%	669.411	3,35%
Personnel et FCPE	270.494	1,35%	270.494	1,35%
Flottant	5.835.189	29,18%	5.835.189	29,18%
Total	20.000.000	100%	20.000.000	100%

8.2. PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES AU SEIN DU CAPITAL DE LA SOCIETE AYANT FAIT L'OBJET D'UNE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL OU D'UNE DECLARATION D'OPERATION SUR TITRES

La répartition du capital et des droits de vote de la Société est décrite à la section 8.1 (« Structure du capital de la Société ») du Projet de Note en Réponse.

Au cours des douze mois précédant la date du Projet de Note en Réponse :

- Le Concert a déclaré par courrier adressé à l'AMF et à la Société, en date du 15 décembre 2023, avoir franchi à la hausse, le 12 décembre 2023, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société en conséquence de la signature du Protocole d'Investissement constitutive d'une action de concert, et a déclaré ses intentions concernant la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 18 décembre 2023 sous le numéro 223C2071.
- Le Fondateur a déclaré par courrier adressé à l'AMF et à la Société, en date du 21 décembre 2023, avoir franchi individuellement à la baisse, le 21 décembre 2023, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25% du capital et des droits de vote de la Société en conséquence de la réalisation des Cessions et des Apports en Nature. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 décembre 2023 sous le numéro 223C2107.
- Le Dirigeant a déclaré par courrier adressé à l'AMF et à la Société, en date du 21 décembre 2023, avoir franchi individuellement à la baisse, le 21 décembre 2023, les seuils légaux de 5% du capital et des droits de vote de la Société en conséquence de la réalisation des Cessions et des Apports en Nature. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 décembre 2023 sous le numéro 223C2107.
- L'Initiateur a déclaré par courrier adressé à l'AMF et à la Société, en date du 21 décembre 2023, avoir franchi individuellement à la hausse, le 21 décembre 2023, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société en conséquence de la réalisation des Cessions et des Apports en Nature. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 décembre 2023 sous le numéro 223C2107.

- FMR LLC, société holding d'un groupe indépendant de sociétés, agissant pour le compte de fonds, communément dénommée Fidelity Investments, a déclaré, par courrier adressé à l'AMF et à la Société, en date du 2 janvier 2024, avoir franchi individuellement à la baisse, le 27 décembre 2023, les seuils légaux de 5% du capital et des droits de vote de la Société en conséquence d'une cession d'actions. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 janvier 2024 sous le numéro 224C0004.

8.3. RESTRICTIONS STATUTAIRES AUX TRANSFERTS D' ACTIONS ET A L' EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Les statuts de la Société ne prévoient pas de seuils statutaires en complément des seuils légaux et réglementaires applicables.

8.4. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAENER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L' EXERCICE DES DROITS DE VOTE

A la date du Projet de Note en Réponse, à l'exception d'un engagement collectif de conservation d'actions SII conclu le 10 décembre 2023 (voir D&I 223C2071) et du Pacte qui sera conclu à la Date de Réalisation de l'Investissement Initial, plus amplement détaillé à la section 7 (« *Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* ») du Projet de Note en Réponse, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

8.5. ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET PREVOYANT DES CONDITIONS PREFERENTIELLES DE CESSION OU D' ACQUISITION D' ACTIONS ET PORTANT SUR AU MOINS 0,5% DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE

A la date du Projet de Note en Réponse, à l'exception d'un engagement collectif de conservation d'actions SII conclu le 10 décembre 2023 (voir D&I 223C2071) et du Pacte qui sera conclu à la Date de Réalisation de l'Investissement Initial, plus amplement détaillé à la section 7 (« *Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* ») du Projet de Note en Réponse, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société.

8.6. LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant.

8.7. MECANISME DE CONTROLE PREVU DANS UN EVENTUEL SYSTEME D' ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Néant.

8.8. REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, AINSI QU' A LA MODIFICATION DES STATUTS

8.8.1. Nomination et remplacement des membres du conseil de surveillance

Conformément à l'article 12 des statuts, le conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus sous réserve des dérogations prévues par la loi.

Les membres, personnes physiques ou morales, sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, parmi ses membres. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

Aucun membre du conseil de surveillance ne peut faire partie du directoire.

La durée des fonctions des membres du conseil de surveillance est de six ans, expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Les membres du conseil de surveillance sont rééligibles et peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Le nombre des membres du conseil de surveillance ayant atteint l'âge de 85 ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du conseil de surveillance en fonction.

8.8.2. Modification des statuts

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

8.9. POUVOIRS DU DIRECTOIRE, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS

Les pouvoirs du directoire sont décrits à l'article 11 des statuts de la Société.

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et des pouvoirs spécifiques prévus par les statuts de la Société, le directoire de la Société dispose des autorisations suivantes en matière d'émission ou de rachat de titres :

Date de l'assemblée ayant octroyé ou modifié l'autorisation	Nature de l'autorisation	Montant nominal maximum autorisé ou pourcentage du capital social	Durée	Utilisation
21 septembre 2023 (17 ^{ème} résolution)	Autorisation donnée au directoire d'opérer sur les actions de la Société	Montant global maximum que la Société serait susceptible de payer : 150.000.000 euros	18 mois	Moyens figurant au compte de liquidité au 8 décembre 2023 : - 3 193 titres - 440 653,48 €.

22 septembre 2022 (17 ^{ème} résolution)	Autorisation donnée au directoire en vue d'attribuer gratuitement des actions existantes aux membres du personnel salariés et/ou certains mandataires sociaux de la société ou des sociétés liées	400.000 actions	38 mois	Non utilisée
--	---	-----------------	---------	--------------

8.10. ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE

Néant.

8.11. ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE, LES DIRIGEANTS OU LES SALARIES DE LA SOCIETE, EN CAS DE DEMISSION, DE LICENCIEMENT SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR MANDAT PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Néant.

8.12. MESURES SUSCEPTIBLES DE FAIRE ECHOUER L'OFFRE QUE LA SOCIETE A MIS EN ŒUVRE OU DECIDE DE METTRE EN ŒUVRE

La Société n'a pas mis en œuvre de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre et n'a pas l'intention de mettre en œuvre de telles mesures.

9. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LA SOCIETE

Le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, lequel est requis au titre de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public, sans frais, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ce document seront disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société et pourront être obtenus sans frais au siège social de la Société, 8 rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris.

10. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE EN REPONSE

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

SII

Représentée par Monsieur Eric Matteucci, en qualité de président du directoire.

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

ANNEXE – RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



A2EF
ASSOCIÉS EN
EVALUATION & EXPERTISE
FINANCIÈRE

RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE INITIEE PAR SII GOES ON
SUR LES TITRES SII

Rapport de l'expert indépendant

Nous avons été sollicités par la société SII - Société pour l'Informatique Industrielle (ci-après « SII » ou « la Société ») pour apprécier les conditions proposées dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée (OPAS) qui pourrait être suivie d'un retrait obligatoire (ci-après « l'Offre ») initiée sur les titres de cette dernière, par la société SII Goes On¹ (ci-après « SII Goes On » ou « l'Initiateur ») qui détient à la date de ce rapport, à titre individuel 65,65% du capital et des droits de vote de la Société, et de concert 66,12% du capital et des droits de vote de la Société.

Le prix proposé est de 70 euros par action, dividendes attachés.

La Société est une société cotée dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris.

La Société nous a approchés fin juin 2023 pour nous exposer les contours de l'opération envisagée et nous demander si nous étions disposés à intervenir en qualité d'expert indépendant. De premières discussions sont intervenues nous permettant d'établir une proposition d'intervention ainsi que la liste des informations nécessaires pour démarrer nos travaux. Le Conseil de Surveillance de la Société a désigné A2EF le 13 septembre 2023 sous réserve de l'absence d'opposition de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), la Société n'étant pas en mesure de constituer un comité ad hoc respectant les conditions de l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF. Nous avons établi une lettre de mission détaillant nos diligences et nos conditions d'intervention le 14 septembre 2023, sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF. Après réception de cette non-opposition, la Société a formalisé sa demande dans une lettre de mission signée en date du 28 septembre 2023, jointe en annexe 1.

Notre désignation en qualité d'expert indépendant a été effectuée sur le fondement de l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (« RGAMF »), et en particulier des alinéas 261-1 I 1° (la Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le dépôt de l'Offre), 261-1 I 2° (les dirigeants de SII ayant conclu un accord avec l'Initiateur), 261-1 I 4° (des accords connexes à l'Offre étant prévus) et 261-1 II (un retrait obligatoire étant envisagé). Notre mission (ci-après « la Mission ») consiste à porter une appréciation sur l'équité des conditions offertes aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Offre, au regard de la valeur de la Société telle qu'elle ressort d'une analyse multicritère.

La société A2EF et l'équipe ayant réalisé la Mission sont présentées en annexe 2.

A2EF, ses associés et partenaires déclarent être indépendants au sens de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF. Ils attestent de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu d'eux, avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance et l'objectivité de leur jugement dans l'exercice de la Mission.

¹ Société par actions simplifiée créée par Messieurs Bernard Huvé et Eric Matteucci, pour les besoins de l'opération, immatriculée le 22 novembre 2023.

Pour une parfaite information, nous indiquons que Sonia Bonnet-Bernard est administratrice et présidente du comité d'audit de Crédit Agricole SA et de CACIB, et que le groupe Crédit Agricole a annoncé la signature d'un accord d'acquisition d'une participation majoritaire dans le gestionnaire d'actifs Degroof Petercam, l'un des établissements présentateurs de l'Offre. Cette situation ne nous paraît pas susceptible de remettre en cause notre indépendance, la finalisation de l'accord entre le groupe Crédit Agricole et Degroof Petercam n'étant toujours pas intervenue à la date de notre rapport.

Les travaux que nous avons réalisés au cours de la Mission sont présentés en annexe 3. Nous avons obtenu toute l'information que nous avons estimé utile pour nos travaux.

Nos travaux ont fait l'objet, dans le cadre de nos procédures qualité, d'une revue indépendante conduite par un partenaire n'ayant pas participé à la Mission.

Avant de finaliser notre rapport, nous avons obtenu de la Société une lettre confirmant qu'à sa connaissance tous les documents et informations utiles à l'accomplissement de notre mission nous avaient été communiqués.

Nos travaux sont présentés ci-après selon le plan suivant :

- 1- Description de l'Opération
- 2- Analyse des accords connexes
- 3- Présentation de la Société et analyse de ses comptes
- 4- Evaluation de l'action SII
- 5- Analyse des éléments d'appréciation de l'Offre présentés dans la note d'information
- 6- Réponse aux éventuels courriers reçus d'actionnaires
- 7- Synthèse des travaux et attestation sur le caractère équitable des conditions offertes

Annexes :

- Annexe 1 : Lettre de mission reçue de la Société
- Annexe 2 : Présentation de la société A2EF et de l'équipe
- Annexe 3 : Programme de travail détaillé, personnes rencontrées, documents reçus, temps passés par l'équipe et honoraires prévus
- Annexe 4 : Travaux du contrôleur qualité : description de la mission, du rôle et des diligences effectuées, ainsi que description des garanties d'indépendance dont il bénéficie

SOMMAIRE

1.	Description de l'Opération	4
2.	Analyse des accords connexes	5
2.1	Protocole d'investissement	5
2.2	Etude des contrats signés entre l'Initiateur et la Société et/ou des membres du Concert	6
3.	Présentation de la Société et analyse de ses comptes	11
3.1	Présentation de la Société	11
3.2	Analyse du marché et positionnement de SII	11
3.3	Analyse des comptes de la Société	15
4.	Evaluation de l'action SII	20
4.1	Méthodes et paramètres d'évaluation de la Société	20
4.2	Référence au cours de bourse de SII	23
4.3	Mise en œuvre de la méthode DCF	26
4.4	Mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers	30
4.5	Mise en œuvre de la méthode des transactions comparables	33
5.	Analyse des éléments d'appréciation de l'Offre présentés dans la note d'information	34
5.1	Analyse des méthodes écartées	34
5.2	Analyse des méthodes retenues	35
6.	Réponse aux courriers reçus d'actionnaires	36
7.	Synthèse des travaux et attestation sur le caractère équitable des conditions offertes	37
7.1	Synthèse de nos travaux d'évaluation	37
7.2	Attestation sur le caractère équitable de l'Offre	38

1. Description de l'Opération

La Société a annoncé le 12 décembre 2023 la signature d'un protocole d'investissement (le « Protocole ») entre (i) les membres du groupe familial de Monsieur Bernard Huvé (le « Groupe Familial Huvé »), fondateur et président du conseil de surveillance de SII (le « Fondateur »), (ii) Monsieur Eric Matteucci, président du directoire de SII (le « Dirigeant »), (iii) les autres membres du directoire de SII (les « Managers »), (iv) la société SII Goes On (l'Initiateur) et (v) BTO Sanok S.à.r.l (l'« Investisseur Financier »), aux termes duquel les signataires ont déclaré agir de concert vis-à-vis de la Société (le « Concert »).

Ce Protocole a été conclu en vue du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée sur les actions SII, éventuellement suivi d'un retrait obligatoire si les conditions sont réunies, à un prix de 70 euros par action SII. Conformément au Protocole, préalablement au dépôt du projet d'Offre :

- le Fondateur a cédé à l'Initiateur 133 669 actions SII au prix de 70 euros par action SII cédée (la « Cession Préalable aux Donations » pour un total de 9 356 830 euros) ;
- des donations portant sur un nombre total de 1 550 000 actions SII ont été consenties par le Fondateur au bénéfice de ses enfants (1 545 000 actions en nue-propriété) et au bénéfice du Dirigeant et des Managers (5 000 actions en pleine propriété), (ensemble, les « Donations ») ;
- l'Initiateur a acquis auprès du Fondateur, de ses enfants et du Dirigeant un total de 677 611 actions SII, représentant 3,39% du capital et des droits de vote théoriques de la Société, au prix de 70 euros par action SII cédée (les « Cessions » pour un total de 47 432 770 euros) ; et
- SII Goes On a augmenté son capital par émission de 6 802 412 actions ordinaires au profit du Groupe Familial Huvé, du Dirigeant et des Managers en rémunération d'apports en nature portant sur un nombre total de 9 717 733 actions SII, représentant 48,59% du capital et des droits de vote théoriques de la Société, sur la base d'un prix de 70 euros par action SII apportée (les « Apports en Nature »).

A l'issue de la réalisation des Cessions et des Apports en Nature, le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Managers détenaient respectivement 87,06%, 12,86% et 0,08% du capital de SII Goes On², et SII Goes On détenait 10 529 013 actions SII, représentant 52,65%³ du capital et des droits de vote théoriques de la Société.

Ayant franchi à la hausse le seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société, SII Goes On (agissant pour le compte du Concert) est tenue de procéder au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant l'intégralité des actions SII (l'« Offre »).

² Le Fondateur et sa famille ainsi que le Dirigeant et les Managers ont conclu un engagement collectif de conservation (le « Pacte Dutreil 2023 ») en application de l'article 787 B du Code général des impôts, aux termes duquel ils s'engagent à conserver pendant une durée minimale de deux ans leur participation collective sur un nombre de 7.792.606 actions SII.

³ Après acquisition sur le marché de titres SII, l'Initiateur détient aujourd'hui, à titre individuel 65,65% du capital de la Société, et de concert 66,12% du capital de la Société.

Selon le projet de note d'information, l'Offre s'inscrit dans le contexte du souhait du Groupe Familial Huvé, du Dirigeant et des Managers d'être désormais accompagnés d'un partenaire financier professionnel pour délivrer le plan d'affaires au cours des prochaines années et d'être en mesure de saisir des opportunités de développement tout en allégeant les contraintes règlementaires et administratives et les coûts liés à la cotation.

Cette opération permet par ailleurs d'organiser le renouvellement générationnel de l'actionnariat majoritaire (notamment à travers des donations d'actions SII du Fondateur au bénéfice de ses enfants), tout en réalisant une cession partielle pour financer la fiscalité correspondante.

Le financement de l'Offre sera assuré par une dette bancaire syndiquée et par un apport en fonds propres et quasi-fonds propres de l'Investisseur Financier.

2. Analyse des accords connexes

2.1 Protocole d'investissement

Les membres du Concert ont conclu un Protocole d'investissement en date du 12 décembre 2023 prévoyant, outre le dépôt du projet d'Offre et les opérations de cession, de donation et d'apport décrites au paragraphe 1 ci-dessus, les opérations suivantes :

- la souscription par l'Initiateur à un emprunt bancaire d'un montant total en principal de 430 millions d'euros dont une ligne de RCF⁴ de 30 M€ ;
- la conclusion entre (i) d'une part, l'Initiateur et (ii) d'autre part, chacun du Dirigeant, des Managers, d'autres titulaires d'AGA⁵ et d'un ancien dirigeant, d'un contrat de liquidité contenant une promesse d'achat consentie par l'Initiateur et une promesse de vente consentie par le Dirigeant, l'ancien dirigeant, chacun des Managers et chacun des autres titulaires d'AGA, portant sur les AGA et les Actions Incessibles⁶ que ces derniers détiennent, lesquelles seraient exerçables à l'issue de l'expiration de la période d'acquisition des AGA ou de la période de conservation des Actions Incessibles (selon le cas) sur la base d'un prix unitaire déterminé selon la même méthode que le prix d'Offre ;
- la mise à disposition de l'Initiateur par l'Investisseur Financier (sous réserve de l'apport à l'Offre d'au moins 343 056 actions SII) d'une somme totale comprise entre 160 et 300 millions d'euros (pouvant être portée à 400 millions d'euros sous certaines conditions) par (i) souscription à 358 312 Actions Ordinaires représentant 5% des Actions Ordinaires de l'Initiateur après émission, et (ii) avance en compte courant pour le montant demandé par l'Initiateur, selon les termes et conditions stipulés au Protocole d'investissement ;

⁴ Crédit renouvelable.

⁵ Attribution gratuite d'actions.

⁶ Les AGA correspondent à des actions gratuites non acquises et les Actions Incessibles sont des actions détenues par le Dirigeant, les Managers et un ancien dirigeant et non cessibles car soumises à une période de conservation ou à un pacte Dutreil.

- l'utilisation de l'avance en compte courant par l'Investisseur Financier pour souscrire, par voie de compensation de créances, à des obligations convertibles en actions de préférence de l'Initiateur et le cas échéant en actions ordinaires de façon à ce que l'Investisseur Financier détienne 5% du capital de l'Initiateur à l'issue de l'Offre ;
- la conclusion d'un pacte d'actionnaires entre les membres du Concert ainsi que la signature de nouveaux statuts de l'Initiateur reflétant les stipulations du pacte d'actionnaires ;
- l'engagement de mettre en place un mécanisme d'association de certains managers au capital de l'Initiateur selon les principes énoncés dans un *term sheet* (Management package).

Nous avons revu ce protocole d'investissement, qui détaille le cadre de l'opération d'acquisition par l'Initiateur du capital social de la Société et n'appelle pas d'observation particulière.

Il prévoit la signature de plusieurs accords étudiés ci-après.

2.2 Etude des contrats signés entre l'Initiateur et la Société et/ou des membres du Concert

Nous avons étudié les différents contrats signés ou devant être signés entre l'Initiateur et la Société et / ou des membres du Concert, à savoir :

- Contrats de cession d'actions de la Société
- Traité d'apport
- Conditions d'émission des actions et obligations convertibles de l'Initiateur
- Pacte de titulaires de titres relatif à l'Initiateur
- Contrats de liquidité
- Management package

2.2.1 Contrats de cession d'actions de la Société

Un premier contrat de cession (Cession Préalable aux Donations) a été conclu le 12 décembre 2023 entre le Fondateur (en qualité de cédant) et l'Initiateur (en qualité de cessionnaire) portant sur un nombre de 133 669 actions SII.

Un second contrat de cession (Cessions) a été conclu le 21 décembre 2023 entre le Fondateur, les Enfants Huvé et le Dirigeant (en qualité de cédants) et l'Initiateur (en qualité de cessionnaire) portant sur un nombre total de 677 611 actions SII.

Les actions SII faisant l'objet de ces contrats ont été cédées au prix d'Offre, soit 70 euros par action SII. Nous avons examiné ces contrats qui n'appellent pas de commentaire particulier.

2.2.2 Traité d'apport

Les Apports en Nature portant sur un nombre total de 9 717 733 actions SII, prévus par le Protocole, ont fait l'objet d'un traité d'apport conclu le 13 décembre 2023 entre l'Initiateur, en qualité de bénéficiaire, et le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et les Managers, en qualité d'apporteurs. Ils ont été réalisés le 21 décembre 2023.

Les Apports en Nature ont été valorisés au prix d'Offre de 70 euros par action, soit une valeur globale de l'apport de 680,2 M€, rémunérée par 6 802 412 actions de l'Initiateur (chaque action étant émise à 0,01 euros de valeur nominale et 99,99 euros de prime).

Nous avons examiné le traité d'apport ainsi que le rapport du commissaire aux apports qui n'appellent pas de commentaire particulier.

2.2.3 Conditions d'émission des actions et obligations convertibles de l'Initiateur

Le Protocole d'Investissement prévoit que l'Investisseur Financier souscrive, à la Date de Réalisation de l'Investissement Initial⁷, à 358 312 Actions Ordinaires représentant 5% des Actions Ordinaires de l'Initiateur sur une base diluée (investissement global de 35,8 M€).

L'Investisseur Financier s'est par ailleurs engagé à mettre à disposition de l'Initiateur à cette date, en compte-courant d'associé, un montant complémentaire compris entre 124,2 et 264,2 millions d'euros, de manière à ce que le financement total apporté par l'Investisseur soit compris entre 160 et 300 millions d'euros⁸. Ce montant (ainsi que la commission de structuration) sera converti à l'issue de l'Offre et après application d'un « original issuer discount » (OID), en obligations convertibles en actions de préférence de l'Initiateur (OCADP A), auxquelles seraient attachés, le cas échéant, des bons de souscription d'actions ordinaires susceptibles de reluer l'Investisseur Financier, en fonction du montant total investi.

Nous relevons que l'Investisseur Financier a été choisi par le Groupe Familial Huvé et le Dirigeant à l'issue d'un processus de recherche mené par l'une des banques présentatrices. Nous avons eu accès aux offres reçues dans le cadre de ce process, aucune n'envisageait un prix de l'action SII supérieur à 70 euros pour monter le financement de l'Offre. Après étude des différents accords signés avec l'Investisseur Financier, il apparaît que les conditions de financement, fondées sur un prix par action SII de 70 euros, ne sont pas susceptibles de remettre en cause le caractère équitable du prix d'Offre pour les actionnaires minoritaires.

⁷ A tout moment à compter de l'ouverture de l'Offre.

⁸ Dans l'hypothèse où l'Initiateur aurait besoin de fonds complémentaires (au-delà de 300 millions d'euros) pour financer l'achat des actions de la Société (dans le cadre de l'Offre ou en vue de financer des achats pendant une période de six mois suivant la clôture de l'Offre), l'Investisseur Financier s'est engagé à mettre à disposition de l'Initiateur un montant complémentaire pouvant aller jusqu'à 100 millions d'euros, par voie de souscription à des obligations convertibles en ADP B (portant l'investissement total de l'Investisseur Financier à un montant total maximum de 400 millions d'euros).

2.2.4 Pacte de titulaires de titres relatif à l'Initiateur

Conformément aux termes du Protocole d'Investissement, le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant, les Managers et l'Investisseur Financier (« les Parties ») se sont engagés irrévocablement à conclure, concomitamment à la souscription et à la libération intégrale par l'Investisseur Financier de 358 312 actions de l'Initiateur, le Pacte relatif à l'Initiateur conformément au projet de pacte figurant en annexe du Protocole d'Investissement.

Le Pacte a notamment pour vocation d'organiser la gouvernance envisagée de l'Initiateur (avec la création notamment d'un Comité Stratégique) et de SII (avant et après l'éventuel retrait de cote), ainsi que les règles applicables aux transferts de titres de l'Initiateur.

Concernant les règles de transferts de titres de l'Initiateur : il est prévu une période d'inaliénabilité jusqu'au quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final⁹ (à l'exception de certains cas usuels de Transferts Libres) et, à compter de l'expiration de la période d'inaliénabilité :

- un droit de préemption accordé par les Parties cédantes (autres que les Investisseurs Financiers) au bénéfice des autres Parties au Pacte ;
- un droit de première offre accordé par les Investisseurs Financiers au bénéfice du Groupe Familial Huvé et du Dirigeant ;
- un droit de sortie conjointe total au profit des autres Parties, lors de tout projet de cession entraînant un changement de contrôle et n'ayant pas donné lieu à exercice valable du droit de préemption ;
- un droit de sortie conjointe proportionnel au profit des autres Parties (sauf au titre des OCADP et des ADP résultant de leur conversion) lors de tout projet de cession par une Partie (autre qu'un Manager) au profit d'un tiers, n'entraînant pas un changement de contrôle et n'ayant pas donné lieu à exercice valable du droit de préemption ;
- un droit de sortie forcée des autres Parties au Pacte dans l'hypothèse d'une offre reçue par le Groupe Familial Huvé et le Dirigeant, de la part d'un tiers de bonne foi dans lequel ils ne détiennent aucune participation directe ou indirecte, et portant sur 100 % des titres de l'Initiateur, permettant le paiement intégral des droits financiers des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion), que ce soit dans le cadre d'un Processus de Sortie¹⁰ ou d'une offre non sollicitée (mais alors dans ce cas uniquement à compter du 4^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final).

⁹ Date à l'intérieur d'une période de cinq jours ouvrés suivant la date de fin de l'Offre (y compris, le cas échéant, retrait obligatoire).

¹⁰ Processus visant un changement de contrôle ou une introduction en bourse de l'Initiateur (« une Sortie »).

L'intention commune des Parties est de permettre la cession ou le remboursement de l'intégralité des OCADP (ou ADP résultant de leur conversion) et des Titres Equity Investisseur¹¹ (ensemble « les Titres Investisseur ») dans un délai de trois à cinq ans à compter de la Date de Réalisation de l'Investissement Final.

Dans ce contexte, le Groupe Familial Huvé et le Dirigeant se sont engagés à faire leurs meilleurs efforts pour permettre un Refinancement¹² avant le quatrième anniversaire de la Date de Réalisation de l'Investissement Final, et le Pacte prévoit à cette fin un mécanisme de liquidité en plusieurs étapes décrites dans le projet de note d'information et le projet de note en réponse.

Nous relevons après étude de ce pacte, qu'une cession ou une introduction en bourse peut être envisagée au plus tôt dans les deux ans et demi suivant la clôture de l'Offre et que l'Investisseur Financier a vocation à sortir au plus tard dans les 8 ans de cette clôture.

Le Pacte ne contient aucun mécanisme de prix garanti, ni aucune clause pouvant s'apparenter à un mécanisme de complément de prix ou susceptible de remettre en cause le caractère équitable du prix d'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires minoritaires.

2.2.5 Contrats de liquidité

L'Initiateur a conclu et entend conclure des mécanismes de liquidité au bénéfice de dirigeants, anciens dirigeants et salariés détenant des actions SII issues de plans d'actions gratuites, qui ne peuvent être apportées à l'Offre en raison d'incessibilité ou de respect de périodes d'acquisition ou de conservation.

Les mécanismes de liquidité reposent sur l'octroi par l'Initiateur d'une promesse d'achat des actions incessibles ou non acquises, exerçable pendant une période de trois mois à compter du jour où elles deviennent cessibles, suivie d'une promesse de vente consentie par chaque titulaire d'actions, exerçable pendant une période de trois mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse d'achat et à défaut d'exercice de celle-ci (les « Contrats de liquidité »).

Le prix d'exercice des promesses dans le cadre des Contrats de Liquidité sera déterminé selon une méthode cohérente avec le Prix d'Offre, par l'application d'une formule prenant en compte le multiple d'EBITDA induit par le prix d'Offre ainsi que la dette financière nette calculée de manière cohérente avec le prix d'Offre.

Nous avons revu le calcul du multiple d'EBITDA induit par le prix d'Offre et n'avons pas de commentaire sur le mécanisme envisagé.

¹¹ Actions détenues par l'Investisseur ou les investisseurs financiers, (y compris, s'ils ont été détachés des OCADP, les BSA et les actions résultant de leur exercice).

¹² Processus organisé, mené par une banque d'affaires de premier plan, et visant à solliciter des offres de financement permettant le remboursement par l'Initiateur de l'intégralité des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion) et, éventuellement, après rachat des OCADP (ou des ADP résultant de leur conversion), les Titres Equity Investisseur.

2.2.6 Management package

Le Protocole d'investissement intègre en annexe un *term sheet* précisant les principaux termes et conditions sur la base desquels certains managers du groupe (y compris les membres du Directoire de SII, à l'exception du Dirigeant), qui seront identifiés par le Comité Stratégique à la majorité simple dans un délai de 6 mois suivant la clôture de l'Offre, se verront offrir la possibilité d'investir, ou le cas échéant réinvestir, au capital de SII Goes On, certains devant bénéficier d'une attribution gratuite d'actions au titre d'un plan d'actions gratuites devant être mis en place.

Il est ainsi prévu l'émission d'actions de préférence (les « ADP2 »), dont les droits financiers seront calculés selon une formule faisant intervenir le multiple de Sortie (une Sortie étant un changement de contrôle ou une introduction en bourse de l'Initiateur) ou de sortie complète de l'Investisseur Financier, à partir d'un certain seuil de multiple ou de TRI.

Nous notons, au-delà des clauses usuelles de droits de sortie conjointe ou forcée et de promesses d'achat / vente en cas de sortie, la conclusion envisagée de promesses de vente qui seraient consenties par les managers (i) en cas de violation significative de stipulations du Pacte ou des statuts de l'Initiateur ou (ii) au mois de septembre de chaque année, sur simple demande du Fondateur et du Dirigeant, à la valeur ressortant de l'application de la formule en vigueur dans les Contrats de Liquidité, décotée de 20%.

Ce management package constitue un instrument classique d'intéressement des managers à la création de valeur du groupe SII (au niveau de l'Initiateur), et représente la part que le Groupe Familial Huvé, le Dirigeant et l'Investisseur Financier sont prêts à consentir aux salariés-clés du groupe SII, pour les fidéliser. Il n'appelle pas de commentaire particulier.

3. Présentation de la Société et analyse de ses comptes

3.1 Présentation de la Société

Fondé en 1979, le Groupe SII est une Entreprise de Services du Numérique (ESN) à dimension internationale, disposant d'une large couverture géographique sur 18 pays, avec une forte présence en Europe (France et Pologne notamment) et des plateformes offshore en Roumanie, au Maroc, en Argentine, en Inde et en Ukraine.

Bénéficiant d'un positionnement hybride autour du Conseil en Technologies et des Services Numériques, la Société accompagne les grands groupes de tous les secteurs économiques, dans l'intégration des nouvelles technologies, procédés et méthodes de management de l'innovation pour contribuer au développement de leurs produits et services et faire évoluer leurs systèmes d'information.

SII adresse de multiples verticales, et notamment : Aéronautique Défense et Spatial, Banque et Assurances, Télécom et Média, Energie, Santé. Son portefeuille clients comprend de grands groupes comme ABB, Airbus, Thales, Bouygues, Orange et plusieurs grandes banques.

Le chiffre d'affaires s'est établi à 1 022,5 M€ au cours de l'exercice clos le 31 mars 2023, dont 58% réalisé hors de France (40% en Pologne). Le modèle opérationnel a permis une croissance de plus de 23% par rapport à l'exercice précédent et l'atteinte d'une marge opérationnelle de 9,8%. Le taux d'activité (TACE¹³) est resté stable, autour de 90%.

L'effectif est de près de 11 000 salariés dont plus de 9 000 consultants, avec une dynamique de recrutement forte.

La Société est cotée sur Euronext Paris. Avant annonce de l'Offre, sa capitalisation boursière s'établissait à environ 1 milliard d'euros. Le flottant était d'environ 35% du capital, la Société détenait par ailleurs environ 3,4% de ses propres actions.

3.2 Analyse du marché et positionnement de SII

SII est un prestataire de services d'ingénierie et d'informatique répondant aux besoins des grands groupes et accélérant ainsi leur transformation numérique et leurs projets d'innovation.

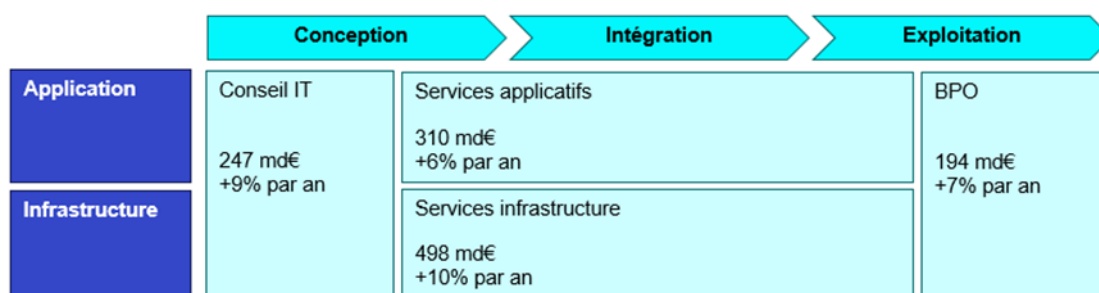
C'est une société dite hybride dans la mesure où elle intervient sur deux marchés, le marché des services informatiques et le marché de la R&D externalisée (ingénierie et conseil en technologie). Ces deux marchés représentent 1 540¹⁴ milliards d'euros au niveau mondial. Les services informatiques représentent la part la plus importante de ce marché (81% soit 1 250 Md€) Les services d'ingénierie et de conseil en technologies (ICT) en représentent 19% (soit 290 Md€).

¹³ Taux d'Activité Congés Exclus.

¹⁴ Source : Roland Berger, Commercial Vendor Due Diligence – Juillet 2023.

Le marché des services informatiques

Selon Roland Berger, le marché des services informatiques a connu une croissance annuelle moyenne de 6% de 2017 à 2019 puis une baisse de 8% en 2020 en raison de la crise sanitaire suivie d'une reprise significative (+10% sur la période 2020-2022). Les perspectives de croissance restent importantes de l'ordre de 8% par an sur la période 2022-2026e. SII se positionne sur l'ensemble de la chaîne de valeur des services informatiques qui peut être schématisée de la façon suivante¹⁵ :



Les principaux moteurs de la croissance des services informatiques sont :

- L'augmentation des dépenses informatiques liées à la digitalisation (digitalisation du parcours client, accélération de la pénétration du eCommerce).
- L'augmentation de la dépense publique pour la digitalisation au travers de programmes européens.
- L'augmentation de la dépense informatique liée aux évolutions réglementaires et à la nécessité de développer des systèmes de protection de données pour faire face aux cyber-attaques.
- L'évolution technologique source d'expansion des services digitaux, l'automatisation, la robotique, l'intelligence artificielle, l'internet des objets...).

Selon Xerfi¹⁶, les intégrateurs surperforment en raison du déploiement de nouvelles solutions logicielles au cœur des efforts de transformation numérique des organisations. Les spécialistes de l'infogérance doivent, eux, composer avec l'essor du cloud computing. La généralisation des ressources informatiques à distance réduit les besoins des DSI en matière de gestion des systèmes informatiques et de maintenance sur site.

Ces évolutions de dépenses informatiques s'accompagnent d'une demande croissante d'externalisation avec (i) le développement des infrastructures à distance qui nécessitent peu de personnel sur site et (ii) la difficulté de recruter et retenir des spécialistes. L'externalisation permet alors aux entreprises de trouver une compétence spécialisée et adaptée aux besoins du moment.

¹⁵ Roland Berger, Commercial Vendor Due Diligence – Juillet 2023.

¹⁶ Xerfi, Etude sur les services numériques (décembre 2022 et mise à jour juillet 2023).

La croissance des dépenses informatiques devrait toucher tous les secteurs et en particulier :

- la banque et l'assurance avec la modernisation des systèmes financiers pour concurrencer les services proposés par les fintechs, développer la digitalisation de la relation client, favoriser le télétravail qui devrait progresser avec la levée des difficultés propres à la réglementation bancaire (sécurité des données, protection contre la fraude...);
- les opérateurs télécom en raison de la virtualisation des réseaux qui nécessite des investissements en développement logiciel et cloud.

SII est positionnée sur ces deux secteurs (respectivement 19% et 12% du chiffre d'affaires).

Le marché de la R&D externalisée

Le marché de l'ICT est un marché plus étroit que celui des services informatiques. Il a connu une croissance annuelle de 12% entre 2017 et 2019, une baisse de 8% en 2020 en raison de la crise sanitaire et une reprise significative de 12% par an entre 2020 et 2022. Ce marché, bien que plus étroit que celui des services informatiques, devrait continuer à croître rapidement (+10% par an¹⁷ de 2022 à 2026e).

Selon l'étude de Roland Berger précitée, les services de R&D externalisée peuvent se scinder en deux catégories : les services relatifs aux systèmes embarqués et les services relatifs aux systèmes de production de biens manufacturés. Les systèmes embarqués représentent un marché de 130 Md€, en croissance de 12% par an sur la période 2022-2026e. Les services relatifs à la production de biens manufacturés représentent un marché de 160 Md€ en croissance de 8% par an sur la période 2022-2026e.

SII est surtout présente en France sur les systèmes embarqués (logiciels temps réel, logiciels de contrôle, commande, logiciel de banc d'essai, électronique).

Les principaux moteurs de la croissance de l'ICT sont :

- Le recours croissant à des solutions logicielles avec l'importance grandissante de la connectivité et des interactions numériques entre les systèmes.
- La nécessité de repenser les systèmes et les chaînes de production pour les rendre plus durable (développement des véhicules électriques par exemple).
- Le recours croissant à des services externalisés en raison de la difficulté pour les entreprises à recruter des ingénieurs en interne et de la nécessité de disposer des compétences adaptées aux nouveaux besoins.

Les deux secteurs principaux qui bénéficieront de la croissance des dépenses de R&D externalisées sont l'automobile et l'aérospatial et la défense, secteurs dans lesquels SII est positionnée (notamment sur Aéronautique, Spatial et Défense qui représente plus de 20% du chiffre d'affaires).

¹⁷ Roland Berger, Commercial Vendor Due Diligence – Juillet 2023.

Convergence des services ESN et ICT

En raison de la digitalisation des processus, les acteurs ICT se diversifient dans les services IT avec comme première porte d'entrée, les logiciels embarqués.

Dans le classement 2023 des ESN et des ICT en France, SII se situe en 21^{ème} position¹⁸.

On retrouve en tête du classement des sociétés comme Capgemini, SCC France, Accenture, Sopra Steria, Atos, IBM France, Orange Business service, Econocom, CGI France, Alten.

Nous présentons ci-après une analyse SWOT de l'activité de SII :

FORCES	FAIBLESSES
<ul style="list-style-type: none"> • Barrières croissantes à l'entrée • Une double expertise reconnue dans les services informatiques et la R&D externalisée • Présence en Pologne où la croissance attendue est encore significative • Structure financière saine et trésorerie significative 	<ul style="list-style-type: none"> • Sensibilité du modèle à la baisse des prix et à la hausse des salaires • Capacité à attirer et retenir les talents • Taille et empreinte géographique encore modeste • Rentabilité faible en France
OPPORTUNITES	MENACES
<ul style="list-style-type: none"> • Croissance à venir dans un secteur en demande permanente • Possibilités d'ouverture de nouveaux pays pour accompagner les clients • Capacité d'innovation, d'adaptation des offres et image de marque attrayante 	<ul style="list-style-type: none"> • Forte concurrence d'acteurs de grande taille proposant des prix attractifs • Sensibilité à la conjoncture économique et à la potentielle réduction des achats de services IT • Pénurie de ressources et inflation des salaires

¹⁸ Source : KPMG Numeum classement 2023 des ESN et des sociétés de conseil.

3.3 Analyse des comptes de la Société

La Société établit des comptes consolidés selon le référentiel IFRS. Elle clôture ses comptes au 31 mars de chaque année.

Le compte de résultat consolidé simplifié est présenté ci-après :

M€	31/03/2022	31/03/2023
Chiffre d'affaires	828,9	1 022,5
Autres produits	2,9	3,6
Achats consommés et Charges externes	(246,0)	(325,8)
Impôts et taxes	(7,5)	(9,6)
Charges de personnel	(469,7)	(552,7)
Dépreciations et provisions	(1,5)	(3,6)
Autres charges	(4,1)	(5,9)
Dotations aux amortissements	(24,0)	(28,0)
RESULTAT OPERATIONNEL	79,1	100,7
<i>Marge</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,8%</i>
Résultat financier	(0,9)	4,8
IS	(18,7)	(24,9)
RESULTAT NET	59,4	80,5
Participation ne donnant pas le contrôle	(0,0)	(0,0)
RESULTAT NET - Part du groupe	59,4	80,5
 <i>Passage de l'EBIT à l'EBIT pré IFRS 16</i>		
RESULTAT OPERATIONNEL	79,1	100,7
Retraitements IFRS 16	(0,5)	(0,8)
RESULTAT OPERATIONNEL pré IFRS 16	78,5	99,9
<i>Marge pré IFRS 16</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,8%</i>

Note : la norme IFRS 16 exige que les charges de location soient retraitées comme si le bien loué avait été acquis à crédit : la charge de location est remplacée par un amortissement et un intérêt financier ; un actif est inscrit au bilan (dénommé Droits d'utilisation) en contrepartie d'une dette.

Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 1 022,5 M€, en hausse de 23,4%. Pour la deuxième année consécutive, la croissance organique du chiffre d'affaires a été supérieure à 20% (26,7% en 2021/2022 et 23,8% en 2022/2023).

La croissance à l'international s'établit à 31% atteignant 588,4 M€ (soit 57,5% du chiffre d'affaires consolidé). La Pologne, qui contribue à près de 70% du chiffre d'affaires international, affiche une croissance de près de 34%.

En France, le chiffre d'affaires s'établit à 434,1 M€ (soit 42,5% du chiffre d'affaires consolidé), en hausse de 13,2%. L'Aéronautique-Spatial-Défense, les Banques-Assurances-Mutuelles et les Télécommunications restent les 3 premiers contributeurs au chiffre d'affaires sur cette zone.

A l'exception de l'Espagne, toutes les entités du groupe ont contribué à la croissance du chiffre d'affaires et à l'amélioration du résultat opérationnel (EBIT).

Le Groupe a accéléré son développement en France sur le secteur Cloud avec l'acquisition de Metanext le 21 novembre 2022. Metanext a réalisé un chiffre d'affaires de 18 M€ en 2021 et compte 160 consultants.

Le Groupe a recruté près de 4 200 collaborateurs sur l'exercice, pour atteindre 10 970 collaborateurs au 31 mars 2023, contre 10 311 à fin mars 2022. En France, le Groupe compte désormais plus de 5 000 salariés.

La seconde moitié de l'exercice a été marquée par le ralentissement de la demande des principaux clients.

Le résultat opérationnel consolidé du Groupe qui s'élève à 100,7 M€ est en croissance de 37,3%. La marge opérationnelle atteint un niveau historiquement élevé à 9,8% (7,2% en France et 11,8% à l'international). Cette performance résulte de la poursuite des effets positifs de la refonte organisationnelle du groupe et d'une hausse sensible du TACE¹⁹ sur l'exercice (89,9% pour l'ensemble du groupe).

La Société communique un résultat opérationnel avant effet de la norme IFRS 16 (sur les locations), qui s'établit à 99,9 M€.

Le résultat net part du groupe s'élève à 80,5 M€ au 31 mars 2023, dont plus des deux-tiers est lié à la Pologne (contre 59,4 M€ au 31 mars 2022).

¹⁹ Le TACE (taux d'activité congés exclus) est mesuré ainsi : nombre de jours facturés / nombre de jours facturables.

Résultats du premier semestre 2023-2024

M€	30/09/2022	30/09/2023
Chiffre d'affaires	477,3	538,4
Autres produits	2,6	2,4
Achats consommés et Charges externes	(151,9)	(183,1)
Impôts et taxes	(4,8)	(5,1)
Charges de personnel	(260,9)	(286,6)
Dépréciations et provisions	(1,2)	0,2
Autres charges	(2,6)	(2,4)
Dotations aux amortissements	(13,9)	(15,3)
RESULTAT OPERATIONNEL	44,5	48,4
<i>Marge</i>	9,3%	9,0%
Résultat financier	0,6	3,9
IS	(10,3)	(11,3)
RESULTAT NET	34,9	41,1
Participation ne donnant pas le contrôle	(0,1)	0,0
RESULTAT NET - Part du groupe	34,8	41,1

Le Groupe a réalisé au premier semestre un chiffre d'affaires de 538,4 M€, en hausse de 12,8%.

La croissance à l'international s'établit à 16,5% atteignant 324 M€ (soit 60,2% du chiffre d'affaires consolidé). Elle est essentiellement portée par la Pologne qui affiche une croissance de près de 16,8%.

SII a acquis le 7 juin 2023, RISA IT, société néerlandaise spécialisée dans les domaines du développement de logiciels applicatifs et des tests de logiciels sur le marché néerlandais (chiffre d'affaires de 5,6 M€).

En France, le chiffre d'affaires s'établit à 214,4 M€ (soit 39,8% du chiffre d'affaires consolidé), en hausse de 7,6%.

La marge opérationnelle est en baisse (9% au 30 septembre 2023) :

- 3,6% en France, en baisse par rapport à fin septembre 2022 (4,9%) compte tenu d'une évolution négative du TACE et d'un calendrier défavorable sur le semestre (3 jours ouvrés en moins),
- 12,6% à l'international (12,5% à fin septembre 2022)

Le résultat net part du groupe s'élève à 41,1 M€ au 30 septembre 2023 contre 34,8 M€ au 30 septembre 2022.

Structure bilantielle

Le bilan consolidé simplifié de la Société est présenté ci-après :

M€	31/03/2022	31/03/2023	30/09/2023
Goodwill	45,8	67,1	76,5
Droit d'utilisation	45,6	56,9	52,3
Immobilisations incorporelles	4,1	3,4	3,7
Immobilisations corporelles	18,4	22,3	25,0
Immobilisations financières	6,0	6,3	6,0
Actifs immobilisés	119,9	156,1	163,3
Créances clients et divers	253,4	295,8	296,6
Autres actifs courants	19,9	24,7	27,5
Dettes fournisseurs (hors immo)	(150,6)	(175,9)	(169,5)
Dettes fiscales et sociales	(6,8)	(7,8)	(2,4)
Autres passifs courants	(22,0)	(33,2)	(50,6)
BFR	93,9	103,6	101,6
Put sur participation ne donnant pas le contrôle	(65,8)	(89,9)	(89,9)
Provisions R&C	(9,4)	(7,4)	(7,0)
Dettes de location	(48,1)	(59,7)	(55,9)
Emprunts et dettes financières	(30,6)	(32,6)	(28,9)
Disponibilités	159,1	196,5	198,6
Trésorerie nette	128,5	163,9	169,7
CAPITAUX PROPRES	219,1	266,5	281,9
Participations ne donnant pas le contrôle	0,4	(0,1)	(0,1)
CAPITAUX PROPRES - Part du groupe	219,6	266,5	281,9

Au 30 septembre 2023, les écarts d'acquisition proviennent notamment des acquisitions de la société Risa-IT en mai 2023 (10,1 M€), de Metanext en novembre 2022 (20,5 M€) et de Feel Europe en février 2017 (25,4 M€), le solde correspondant aux diverses acquisitions réalisées en particulier en Allemagne, Belgique et Espagne.

Les droits d'utilisation correspondent principalement aux locations immobilières. La dette de loyers s'élève à 55,9 M€ au 30 septembre 2023.

Les immobilisations incorporelles correspondent essentiellement au poste concessions, brevets et droits similaires.

Les immobilisations corporelles correspondent à des installations générales, aménagements et à du matériel informatique.

Les immobilisations financières sont essentiellement composées de dépôts et cautionnement pour 3,8 M€.

Le BFR représente environ 9,4% du chiffre d'affaires au 30 septembre 2023 (entre 10% et 11% aux clôtures de mars 2022 et 2023).

Le groupe a consenti aux minoritaires de certaines de ses filiales (participations ne donnant pas le contrôle) des engagements de rachat de leurs participations. Ces options de vente ("put"), à la main des actionnaires minoritaires, s'élèvent à une valeur comptable de 89,9 M€ et sont principalement liées à SII Pologne (82,9 M€).

Les provisions correspondent à des litiges prud'homaux (2,7 M€), des indemnités de fin de carrière (2,9 M€) et à d'autres charges (1,3 M€) essentiellement constituées de provisions sur les locaux.

La Société dispose au 30 septembre 2023 d'une trésorerie de 198,6 M€ (196,5 M€ au 31 mars 2023) et la dette financière brute (hors dettes de loyers) s'élève à 28,6 M€ (32,6 M€ au 31 mars 2023), d'où une trésorerie nette de 169,7 M€ (163,9 M€ au 31 mars 2023).

Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 281,9 M€ au 30 septembre 2023, contre 266,5 M€ au 31 mars 2023. Sur l'exercice, le Groupe a distribué un dividende 0,50 € par action (mis en paiement le 27 septembre 2023) contre 0,40 € par action lors du précédent exercice clos au 31 mars 2023.

Capital

Le capital de la Société est composé au 30 septembre 2023 de 20 000 000 actions de 2 € de valeur nominale. La Société détient 673 450 de ses propres actions à cette date.

Actionnariat

Au 30 septembre 2023, la répartition du capital et des droits de vote était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	%	Nombre de droits de vote	%
<i>Bernard Huvé</i>	2 721 997	13,61%	2 721 997	14,08%
<i>Alexia Slape</i>	1 999 800	10,00%	1 999 800	10,35%
<i>Arnaud Huvé</i>	1 999 800	10,00%	1 999 800	10,35%
<i>Alban Huvé</i>	1 949 800	9,75%	1 949 800	10,09%
Famille Huvé	8 671 397	43,36%	8 671 397	44,87%
Fidelity Investments (FMR)	1 959 806	9,80%	1 959 806	10,14%
Eric Matteucci	1 636 329	8,18%	1 636 329	8,47%
Personnel et FCPE	270 494	1,35%	270 494	1,40%
Flottant	6 788 524	33,94%	6 788 524	35,13%
Autocontrôle	673 450	3,37%		
Total	20 000 000	100%	19 326 550	100%

A la date du présent rapport, après opérations d'apports et cessions décrites en parties 1 et 2 du rapport et après acquisition par l'Initiateur de titres SII sur le marché, le capital est détenu à 65,65% par l'Initiateur, 0,48% par les autres membres du Concert, 1,35% par le personnel et le FCPE et 3,35% (669 411 actions) est auto-détenu par la Société. Le flottant représente 29,18% du capital.

4. Evaluation de l'action SII

4.1 Méthodes et paramètres d'évaluation de la Société

Nous avons procédé à notre propre évaluation de la société SII conformément à la recommandation de l'AMF DOC-2006-15 du 28 septembre 2006, modifiée le 10 février 2020, pour apprécier le prix de 70 € offert par action. Cette évaluation repose sur une approche multicritère qui comprend la mise en œuvre de méthodes d'évaluation et l'examen de références de valorisation.

La principale difficulté rencontrée au cours de nos travaux réside dans la valorisation du put accordé au fondateur de SII Pologne qui détient 30% de cette dernière. Aux termes d'un pacte d'associés du 20 décembre 2005, SII s'est engagé à racheter les parts de l'associé minoritaire, à la première demande de ce dernier, sur la base d'une formule qui fait ressortir un montant de l'ordre de 83 M€ dans les comptes de la Société au 30 septembre 2023 (ci-après « le Put Polonais »).

La valeur comptable du Put Polonais, issue du Pacte signé en 2005, apparaît très inférieure à la juste valeur de 30% de SII Pologne, telle qu'elle ressort de l'analyse multicritère que nous avons mise en œuvre pour évaluer le groupe SII.

Nous nous sommes entretenus avec le fondateur de SII Pologne qui nous a indiqué qu'il n'avait aucunement l'intention d'exercer son put dans les conditions du pacte.

Nous avons analysé le pacte d'associés du 20 décembre 2005. Il n'existe pas dans ce pacte de disposition qui obligerait le fondateur de SII Pologne à céder ses actions. Il existe en revanche une clause de sortie conjointe, dans les mêmes conditions, en cas de cession par l'un des associés de ses parts à un tiers. Nous observons par ailleurs que l'entité polonaise distribue des dividendes depuis 5 ans (100% du résultat 2022-2023 et 25% du résultat des 4 années précédentes ont été distribués aux associés).

Dans ce contexte, en raison du fait que seul le minoritaire a la faculté d'exercer l'option et qu'il est hautement improbable qu'il le fasse dans les conditions du pacte, nous avons réévalué le Put Polonais à sa juste valeur, déterminée sur la base de la quote-part de la valeur de SII Pologne dans la valeur totale ressortant de chaque méthode utilisée dans l'approche multicritère.

4.1.1 Références et méthodes d'évaluation écartées

Après étude, nous avons écarté les références et méthodes suivantes :

Référence à l'actif net comptable

L'actif net comptable ne constitue pas une référence pertinente de la valeur de SII, car il n'intègre pas les perspectives de croissance ni la valeur créée par la Société.

A titre d'information, les capitaux propres consolidés part du groupe s'établissent à 281,9 M€ au 30 septembre 2023, la valeur comptable par action s'élève ainsi à 14,6 €.

Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à réévaluer les actifs et passifs de la Société afin d'en extérioriser les plus ou moins-values latentes. Nous n'avons pas retenu cette méthode car les actifs de SII sont principalement constitués de son fonds de commerce, qu'il n'est pas possible d'évaluer indépendamment de l'activité. La valeur des éléments incorporels et notamment du goodwill est généralement mesurée globalement par la méthode des flux de trésorerie futurs, mise en œuvre par ailleurs.

Méthode du rendement du dividende

La Société verse régulièrement des dividendes pour des montants cependant modestes qui ne reflète pas la valeur de la Société. A titre d'information, le coupon versé au titre de l'exercice 2022-2023 (0,50 euro), capitalisé au taux de rendement du SBF 120 (3,25%²⁰), fait ressortir une valeur de 15,4 euros.

Transactions récentes sur le capital de la Société

Préalablement à l'Offre, certains actionnaires membres du Concert ont apporté 9 717 733 actions et cédé 133 669 actions de la Société à l'Initiateur. Ces opérations, connexes à l'Offre, ne constituent pas en tant que telles une référence de valeur. Nous les avons étudiées ci-avant au paragraphe 2 et nous sommes assurés qu'elles avaient été réalisées au prix d'Offre de 70 euros.

Aucune autre transaction significative récente n'est intervenue sur le capital de la Société.

²⁰ Source: Capital IQ, moyenne des rendements du dividende des sociétés du SBF 120 au 31 décembre 2023.

4.1.2 Références et méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu les méthodes suivantes :

Cours de bourse

La Société est cotée depuis 1999, elle dispose d'un flottant et d'une liquidité raisonnable. Le cours de bourse est un point de référence pour l'actionnaire minoritaire.

Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flows ou DCF)

Cette méthode consiste, sur la base du plan d'affaires de la Société, à actualiser les flux de trésorerie prévisionnels à un taux reflétant le niveau de rentabilité attendu par le marché à l'égard de cette société. Cette méthode tient compte d'une valeur dite terminale représentant la croissance et la rentabilité normative de la Société en fin de plan. Elle prend en compte la capacité de la Société à créer de la valeur, sur la base de ses perspectives d'activité.

Méthode des comparables boursiers

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats de la société évaluée les multiples boursiers observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes notamment d'activité, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance.

Méthode des multiples observés sur des transactions du secteur

Cette méthode consiste à appliquer les multiples issus d'un échantillon de sociétés cibles de transactions intervenues dans le même secteur d'activité, aux agrégats de la Société. Elle est généralement limitée par l'insuffisance de l'information publique sur les transactions.

4.1.3 Données de référence de la Société

Nombre de titres

Le capital de la Société est composé de 20 000 000 actions en circulation au 30 septembre 2023. La Société détient 673 450 actions propres à cette date.

Nous retenons dans nos travaux un nombre de 19 326 550 actions.

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

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres est calculé à partir des comptes semestriels consolidés arrêtés au 30 septembre 2023. Il intègre les principaux éléments suivants :

(+) la trésorerie pour 198,6 M€ ;

(+) le montant des actifs financiers pour 0,8 M€ ;

(+) la valeur des déficits fiscaux pour 2,5 M€.

Et venant en diminution de la trésorerie :

(-) les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit pour 28,9 M€ ;

(-) les dividendes versés par la filiale polonaise aux autres actionnaires pour 16,9 M€ ;

(-) le montant des dettes envers les vendeurs de Risa-it et Metanext pour 15,5 M€ ;

(-) la valeur comptable des intérêts minoritaires pour 0,1 M€ ;

(-) le montant des puts accordés à certains dirigeants de filiales pour 7 M€, à l'exception du Put Polonais qui, comme expliqué ci-dessus, a été réévalué selon les différentes méthodes d'évaluation retenues dans le cadre de notre approche multicritère ;

(-) le montant des provisions représentant 3 M€ après impôt.

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres correspond à une trésorerie nette de 130,6 millions d'euros. Pour la mise en œuvre de chaque méthode d'évaluation retenue, ce montant a été minoré de la valeur du Put Polonais déterminée sur la base de la quote-part de valeur de SII Pologne attribuable au minoritaire dans la valeur totale selon la méthode utilisée.

4.2 Référence au cours de bourse de SII

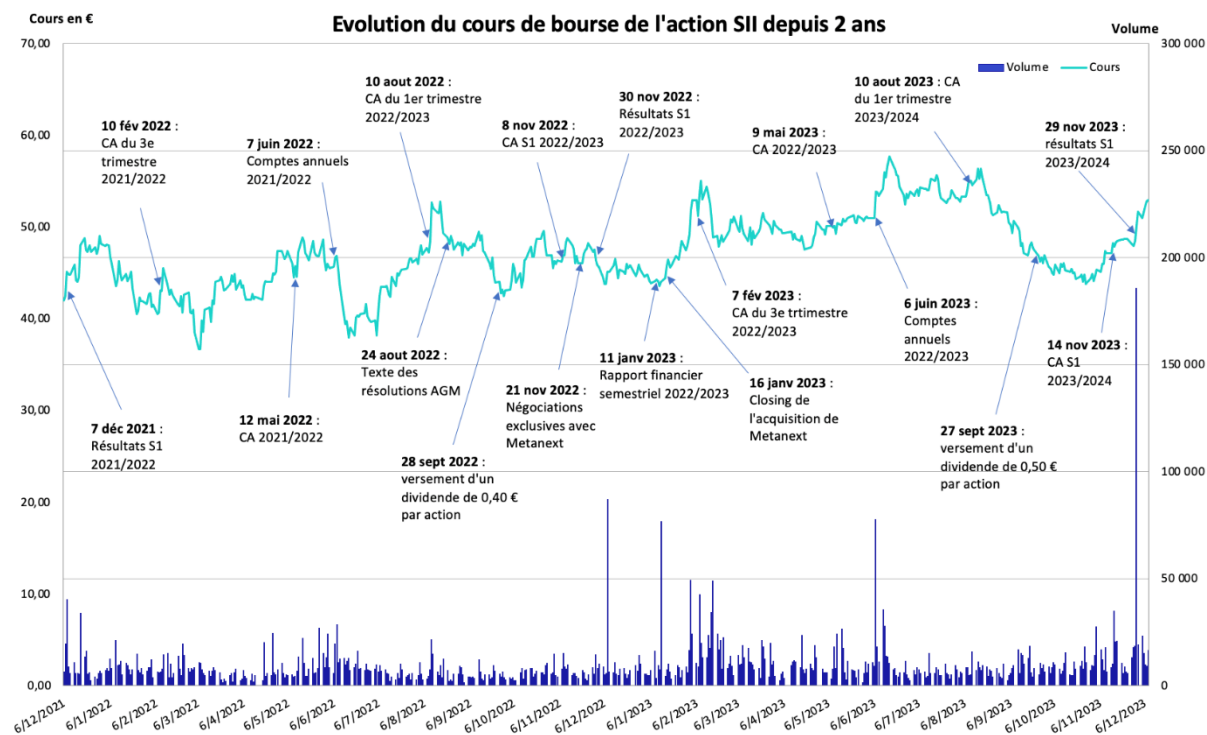
Les titres de la Société sont cotés sur le compartiment B d'Euronext Paris depuis 1999. Le flottant représente 35% du capital.

Nous avons étudié le cours de SII sur les deux années ayant précédé l'annonce de la présente Offre au prix de 70 euros par action, publiée le 12 décembre 2023.

A cette date, les taux de rotation du capital et du flottant sur les douze derniers mois s'établissent respectivement à 15,3% et 43,5%, ce qui rend la référence au cours de bourse pertinente.

Liquidité - 08/12/2023	en milliers
Moyenne volume 20 jours	22,9
Moyenne volume 60 jours	14,2
Moyenne volume 120 jours	10,7
Somme volume 1 an	2 955
NOSH	19 334
Flottant	35%
Rotation du capital 1 an	15,3%
Rotation du flottant 1 an	43,5%

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de bourse du titre au cours des deux années ayant précédé l'annonce de l'Offre du 12 décembre 2023 :



Après l'annonce des résultats semestriels 2021/2022 le 7 décembre 2021, le cours a progressé jusqu'au 30 décembre 2021 pour atteindre 49 €, avant d'entamer une chute progressive jusqu'au 7 février 2022 pour s'établir à 42,50 €. Malgré un rebond les jours qui suivent à 45,50 € le 11 février 2022, notamment avec l'annonce du chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2021/2022, le titre va continuer à baisser pour atteindre 36,70 € le 7 mars 2022, son niveau le plus bas au cours de ces deux dernières années (en cours de clôture pré-annonce de l'Offre).

Le titre va ensuite progresser jusqu'au 22 mars 2022 à 44,60 €, puis oscillera entre 42,05 € et 48,85 € pour s'établir à 46,70 € le 7 juin 2022, jour de l'annonce des résultats annuels 2021/2022. Malgré les bons résultats, le titre va chuter en quelques jours jusqu'à 37,95 € le 16 juin 2022, avant de rebondir et progresser jusqu'au 17 août 2022 à 52,80 €, puis de connaître une nouvelle baisse pour atteindre 42,50 € le 29 septembre 2022, jour de cotation suivant le versement d'un dividende de 0,40 € par action.

Le titre va alors évoluer entre 42,50 € et 49,60 € pour s'établir à 48,80 € le 11 janvier 2023, date de publication du rapport financier semestriel 2022/2023. Le titre va progresser, avec les annonces successives du closing de l'acquisition de Metanext le 16 janvier 2023 et du chiffre d'affaires du 3ème trimestre 2023 le 7 février 2023, pour atteindre 55 € le 9 février 2023.

Le titre va ensuite diminuer jusqu'à 47,85 € le 21 février 2023, avant d'évoluer entre 47,55 € et 51,50 € jusqu'à début juin pour s'établir à 51 € le 6 juin 2023, date d'annonce des résultats 2022/2023. Le cours, porté par les bons résultats (chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard d'euros avec un résultat opérationnel supérieur à 100 M€), va alors atteindre le 16 juin 2023 son niveau le plus haut historiquement à 57,70 € (en cours de clôture pré-annonce de l'Offre).

Le titre va ensuite diminuer à 52,50 € le 27 juin 2023 puis évoluer entre 52,60 € et 56,40 € jusqu'au 17 août 2023, avant de connaître une nouvelle baisse jusqu'au 27 octobre 2023 pour s'établir à 43,80 €.

Depuis cette date, le titre ne cesse de progresser, notamment avec les annonces du chiffre d'affaires du 1er semestre 2022/2023 (14 novembre 2023) et des résultats sur la même période (29 novembre 2023). Immédiatement avant l'annonce de l'Offre du 12 décembre 2023, le cours atteignait 52,90 € (dernier cours à sa clôture le 8 octobre 2023).

Depuis l'annonce de l'Offre par l'Initiateur, le cours s'est maintenu à un niveau proche du prix de l'Offre, évoluant entre 69,50 et 69,90 € en clôture.

Analyse des primes implicites de l'Offre par rapport aux cours de bourse historiques avant l'annonce de l'opération :

Le prix d'Offre de 70 euros par action fait ressortir une prime de 32,3% sur le cours spot à la date d'annonce de l'Offre.

Il fait ressortir des primes par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes sur les périodes 20 jours et 60 jours, comprises entre 40,6% et 46,3%.

Cours	09/12/2023	Prime / Offre 70 €
spot	52,90 €	32,3%
20 jours	49,80 €	40,6%
60 jours	47,85 €	46,3%
120 jours	49,50 €	41,4%
1 an	49,72 €	40,8%
2 ans	47,77 €	46,5%
+haut (1 an)	57,25 €	22,3%
+bas (1 an)	43,64 €	60,4%

Analyse des objectifs de cours des analystes suivant le titre

SII fait l'objet de suivi par 4 bureaux d'analyse.

Les derniers objectifs de cours publiés avant l'annonce de l'Offre font ressortir une moyenne de 60,88 euros.

Date	Analystes	Target Price	Cours clôture	
30/11/2023	CIC	60,00 €	48,50 €	<i>Achat</i>
04/12/2023	Stifel	60,00 €	51,70 €	<i>Buy</i>
08/12/2023	ID MidCaps	60,00 €	52,80 €	<i>Buy</i>
08/12/2023	Portzamparc	63,50 €	52,80 €	<i>Acheter</i>
Moyenne		60,88 €		

Depuis l'annonce de l'Offre, Stifel et CIC ont publié une note. Stifel conclut (traduction libre) : « Bien que nous regrettions que le groupe SII utilise l'opportunité offerte par son bilan sous-optimal pour se retirer du marché boursier, nous estimons que l'offre faite aux investisseurs est difficilement contestable »²¹. CIC indique : « Notre opinion sur l'offre : la porte de sortie offerte aux minoritaires est plus qu'acceptable. »

4.3 Mise en œuvre de la méthode DCF

4.3.1 Plan d'affaires

Le plan d'affaires qui nous a été communiqué a été préparé par l'équipe de management par zone géographique sur la période 2023-2029²². Le plan par pays est établi au format du reporting analytique (hors IFRS 16), il est ensuite consolidé en central après déduction des frais centraux et élimination des intra-groupes.

4.3.1.1 Analyse du plan d'affaires - éléments de résultat

Après une année record en termes de chiffre d'affaires (croissance de 23,4%) et de résultat opérationnel (marge opérationnelle de 9,8%), le groupe a réalisé une croissance de 12,8% au 1er semestre 2023/2024 et une marge opérationnelle de 9%.

Le plan d'affaires prend en compte un certain nombre de leviers de croissance dont les principaux sont :

- l'ouverture de nouvelles agences ainsi que le recrutement de commerciaux et d'effectifs opérationnels supplémentaires ;

²¹ "Although we regret that SII Group is using the opportunity offered by its sub-optimal balance sheet to exit the stock market, we find the deal offered to investors difficult to contest."

²² Ce plan a été présenté à l'Investisseur Financier et figurera en annexe au Pacte de titulaires de titres relatif à la société SII GOES ON.

- l'élargissement de la liste de 14 clients grands comptes à 18 clients grands comptes ;
- le développement des principales verticales du groupe grâce à la dynamique de marché de l'ingénierie et des services informatiques (Aérospatial : renouvellement des flottes et nouveaux programmes tels que l'A320neo, Défense : plusieurs programmes en cours, Automobile : recours croissant aux logiciels dans les voitures) ;
- la poursuite de l'expansion internationale avec l'ouverture de nouvelles implantations, dont notamment l'Italie et les Etats-Unis ouverts dès la fin 2023.

La Société anticipe d'atteindre un chiffre d'affaires de plus de 1,7 milliard d'euros à l'issue du plan, avec une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires qui ressortirait à près de 9% par an entre mars 2023 et mars 2029 (6,4% en France, 10,8% en Pologne et entre 6% et 12% dans les autres pays), soutenue par une augmentation du nombre d'ETP facturables (+6,6% par an).

La Pologne consoliderait sa place de premier pays du groupe (représentant 44% du chiffre d'affaires total en fin de plan), devant la France (37%). Des prévisions détaillées ont été établies pour l'Espagne et l'Allemagne, ces deux pays représentant en fin de plan respectivement environ 3% et 5% du chiffre d'affaires total. Les autres pays monteraient en puissance (croissance de +12%), sans que des prévisions détaillées par pays aient été établies.

La Société s'attend dans les prochaines années à une stabilité de la marge opérationnelle du groupe, à près de 10%, malgré une augmentation des salaires directs et des coûts de sous-traitance liée à la croissance de SII Pologne, qui travaille avec une part significative d'effectifs freelance²³ (légère diminution de la marge opérationnelle prévue chez SII Pologne sur la durée du plan). L'augmentation des coûts indirects liée aux besoins de structuration à mettre en place du fait de la forte croissance du chiffre d'affaires devrait cependant rester maîtrisée (commerciaux additionnels, fonctions supports, nouvelles agences / bureaux locaux).

La Société a retenu sur la durée du plan un taux d'imposition moyen calculé à partir des taux de chacun des pays dans lesquels SII est présent (25,8% en France, 19% en Pologne).

4.3.1.2 Analyse du plan d'affaires - éléments de bilan

Sur la durée du plan d'affaires, les investissements concernent principalement des coûts d'aménagement et des coûts informatiques. Ils représentent 1% du chiffre d'affaires par an sur la durée explicite du plan (0,5% chez SII Pologne).

Le besoin en fonds de roulement (BFR) a été considéré stable sur la durée du plan, égal à 9,9% du chiffre d'affaires (12% chez SII Pologne).

²³ Sous-traitants.

4.3.2 Evaluation de la Société

Flux normatif

Le flux normatif a été construit à horizon 2028/2029 sur la base d'une marge opérationnelle globale égale à 9,9%, en ligne avec celle retenue sur la durée du plan.

Les amortissements sont égaux aux investissements, représentant 1% du chiffre d'affaires (0,5% chez SII Pologne).

Nous avons maintenu un BFR égal à 9,9% du chiffre d'affaires (12% chez SII Pologne).

Le taux d'imposition s'établit à 23,2% en ligne avec le taux d'imposition moyen retenu sur la durée du plan (19% chez SII Pologne).

Croissance à l'infini

La croissance à l'infini a été estimée à 2%, en ligne avec les taux cible du Fonds Monétaire International en matière d'inflation attendue sur chacune des géographies.

Taux d'actualisation

Les flux financiers ont été actualisés à mi-année, à compter du 1er octobre 2023.

Nous avons retenu un taux d'actualisation de 10,5% déterminé sur la base des éléments suivants :

- Un taux sans risque de 2,55% fondé sur le rendement des obligations d'Etat françaises à 10 ans, à fin décembre 2023, majoré d'une moyenne pondérée²⁴ des écarts de primes CDS des différents pays dans lesquels la Société opère par rapport à la France ;
- Une prime de risque de 6,38% (source : Fairness Finance) observée sur le SBF 120 en décembre 2023 ;
- Un bêta désendetté de 1, sur la base de notre échantillon de sociétés comparables ;
- Une prime de taille de 0,98% (source : Duff & Phelps), correspondant à l'écart de la prime pour des sociétés du SBF 120 ayant une capitalisation moyenne de 23 milliards d'euros (2ème décile) et la prime pour des sociétés de taille équivalente à celle de SII (8ème décile) ;
- Aucun levier financier cible dans la mesure où la Société n'est pas endettée.

Pour actualiser les flux du plan d'affaires de la Pologne, nous avons utilisé un taux de 10,7% (intégrant un écart de prime CDS par rapport à la France de 0,76%) et un taux de croissance à l'infini de 2%.

²⁴ Pondération fondée sur le chiffre d'affaires par pays.

Résultat de nos travaux

Sur ces bases, la valeur d'entreprise ressort à 1 339,1 M€.

Après revalorisation du Put Polonais sur la base de la valeur DCF de la filiale polonaise et prise en compte de la trésorerie nette, la valeur des fonds propres de SII ressort à 1 195,9 M€, soit une valeur par action de 61,88 euros.

(en M€)	
Valeur d'entreprise	1 339,1
Passage EV/EQ	130,6
Put Polonais	-273,7
Valeur des fonds propres	1 195,9
Nombre d'actions	19 326 550
Valeur par action	61,88 €

Nous présentons ci-après les sensibilités à une variation de :

- +/- 0,5 point de taux de croissance ou de taux d'actualisation
- +/- 0,5 point de marge opérationnelle terminale ou de taux d'actualisation

Les sensibilités de la valeur d'entreprise à ces différents paramètres sont les suivantes (en millions d'euros) :

		Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Wacc	9,50%	65,69	68,31	71,29	74,70	78,65
	10,00%	61,57	63,79	66,29	69,12	72,38
	10,50%	57,89	59,77	61,88	64,25	66,94
	11,00%	54,58	56,18	57,96	59,95	62,18
	11,50%	51,59	52,96	54,46	56,13	57,99
		Marge opérationnelle				
		8,9%	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%
Wacc	9,50%	65,44	68,37	71,29	74,21	77,13
	10,00%	60,93	63,61	66,29	68,96	71,64
	10,50%	56,95	59,41	61,88	64,34	66,80
	11,00%	53,41	55,69	57,96	60,24	62,51
	11,50%	50,25	52,36	54,46	56,57	58,68

Selon cette méthode, la valeur par action de la société SII ressort dans une fourchette de 58,0 € à 66,3 €, avec une valeur centrale à 61,9 €²⁵ par action.

Le prix proposé de 70 € fait ressortir des primes par rapport aux valeurs résultant de l'analyse des flux futurs actualisés, de 20,8 % en fourchette basse et de 5,6 % en fourchette haute.

²⁵ Pour information, le commissaire aux apports a réalisé, selon son rapport sur la valeur des Apports en Nature cité au paragraphe 2.2.2 ci-dessus, des analyses de sensibilité de la valeur de SII en considérant que la valeur du Put Polonais correspondait à la moyenne entre sa valeur de marché et sa valeur contractuelle. En retenant cette approche et nos hypothèses financières, la valeur par action de SII ressortirait à 66,81 €.

4.4 Mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers

Nous avons sélectionné un échantillon large de sociétés présentes en France à la fois sur les activités de services numériques et celles de conseil en technologie et des sociétés présentes sur un seul des deux domaines mais ayant une présence forte régionale en Europe.

4.4.1 Echantillons de sociétés comparables

L'échantillon de sociétés sélectionnées est le suivant :

- Alten SA, société française d'ingénierie et de conseil en technologie. Elle est présente en Europe (notamment en France, en Allemagne, en Espagne, au Royaume-Uni et au Benelux), en Amérique du Nord et en Asie. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 3,8 Md€ en 2022.
- Asseco Poland est une société polonaise spécialisée dans les technologies de l'information ; elle est présente via ses filiales notamment en Pologne, en Israël, aux Etats-Unis et en Europe (Espagne, Allemagne, Royaume-Uni et Europe de l'Est). La société a réalisé un chiffre d'affaires de 3,7 Md€ en 2022.
- Assystem SA est une société française de services d'ingénierie et de gestion de projets. Elle est surtout présente en France mais aussi en Europe et à l'international (Asie, Moyen Orient et Afrique). Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 494 M€ en 2022.
- Aubay Société Anonyme est une société française qui propose des services d'application en France et au Royaume-Uni, en Italie, en Espagne et au Benelux. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 514 M€ en 2022.
- Capgemini SE est une société française leader dans les domaines du conseil, de la transformation numérique, de la technologie et de l'ingénierie. C'est une société internationale. Elle est présente en France, au Royaume-Uni et en Irlande, en Amérique du Nord, en Asie et en Amérique latine. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 22 Md€ en 2022.
- Infotel SA est une société française qui conçoit, développe, commercialise et maintient des solutions logicielles dans les domaines de la sécurité, de la performance et de la gestion. Elle propose aussi des services de conseil, d'analyse, d'audit des systèmes informatiques. Elle est présente notamment en France, en Espagne, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 300 M€ en 2022.
- Neurones SA est une société française de services informatiques qui fournit des services d'infrastructure, d'application et de conseil en France et à l'international. Elle est surtout présente en France et a réalisé un chiffre d'affaires de 665 M€ en 2022.
- Sopra Steria est une société française qui fournit des services de conseil, de transformation numérique et de développement de logiciels à destination du secteur bancaire. Elle est présente en France, au Royaume-Uni et dans le reste de l'Europe. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 5,1 Md€ en 2022.

- Bertrandt Aktiengesellschaft est une société allemande d'ingénierie et de conseil en technologie. La société opère à travers trois segments : l'ingénierie digitale, l'ingénierie physique et les systèmes électriques et électroniques. La société fournit aussi des services de développement de logiciels. Elle dessert les secteurs de l'automobile, de l'aérospatial, de la mécanique de l'énergie et de l'ingénierie médicale. Elle est essentiellement présente en Allemagne et a réalisé un chiffre d'affaires de 1 Md€ en 2022.
- Ricardo PLC est une société anglaise qui fournit des services de conseil en ingénierie. Elle opère au travers de trois secteurs, énergie et environnement, rail automobile et industrie, défense et produits de performance. La société est présente au Royaume-Uni, aux Etats Unis, en Europe et en Asie. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 518 M€ en 2022.
- Tieto Evry est une entreprise finlandaise de logiciels et de services. La société fournit des services de transformation digitale, architecture des systèmes informatiques, gestion et hébergement d'applications. La société est présente notamment en Finlande, Norvège et Suède. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 2,9 Md€ en 2022.
- SQLI Sa est une société française qui exerce des activités dans le domaine de l'expérience numérique. La société fournit des services de stratégie et d'accélération du commerce électronique, de conception de solutions d'architecture technologique. Elle réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires en France qui s'est élevé à 246 M€ en 2022.

Les principales caractéristiques de ces sociétés en termes de marge d'EBITDA et d'EBIT sont les suivantes :

Sociétés	EBITDA/CA			EBIT/CA		
	2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e
Alten S.A.	11,8%	11,9%	12,2%	9,2%	9,4%	9,5%
Asseco Poland S.A.	14,7%	14,4%	14,4%	9,5%	9,6%	9,8%
Assystem S.A.	8,9%	8,5%	9,4%	5,9%	6,4%	6,8%
Aubay Société Anonyme	10,1%	10,4%	10,9%	8,4%	8,8%	9,3%
Capgemini SE	14,3%	15,0%	15,5%	13,0%	13,3%	13,8%
Infotel SA	11,8%	11,9%	12,5%	8,2%	8,4%	9,1%
Neurones S.A.	12,8%	12,4%	14,3%	10,3%	10,0%	11,0%
Sopra Steria Group SA	11,7%	12,4%	12,8%	9,1%	9,7%	10,1%
Bertrandt Aktiengesellschaft	10,8%	11,5%	11,6%	6,0%	6,9%	7,3%
Ricardo plc	11,9%	12,1%	12,6%	8,2%	8,7%	9,3%
TietoEVRY Oyj	15,6%	16,1%	16,3%	12,1%	12,5%	12,8%
SQLI SA	12,7%	13,4%	13,8%	7,6%	8,3%	8,9%
Moyenne	12,2%	12,5%	12,9%	9,0%	9,3%	9,8%
Mediane	11,9%	12,2%	12,6%	9,1%	9,4%	9,5%

Source : Capital IQ

4.4.2 Agrégats utilisés et multiples obtenus

Compte tenu de la faible intensité capitalistique des sociétés opérant dans le secteur des services numériques et du conseil en technologie, l'EBIT est l'agrégat le plus pertinent pour évaluer ces sociétés.

Les multiples obtenus (après recalendarisation si nécessaire) sont les suivants :

Sociétés	Devises	Capitalisation 1 mois	VE 1 mois	VE/EBIT pré IFRS 16	
				31/03/2024	31/03/2025
Alten S.A.	EUR	4 567	4 225	11,1x	10,2x
Asseco Poland S.A.	PLN	6 069	17 313	10,5x	9,7x
Assystem S.A.	EUR	724	476	13,9x	11,9x
Aubay Société Anonyme	EUR	541	457	10,1x	9,4x
Capgemini SE	EUR	32 292	36 013	12,2x	11,4x
Infotel SA	EUR	357	271	10,9x	10,1x
Neurones S.A.	EUR	1 055	842	11,2x	10,5x
Sopra Steria Group SA	EUR	3 925	4 502	8,4x	7,4x
Bertrandt Aktiengesellschaft	EUR	524	633	7,8x	6,4x
Ricardo plc	GBP	304	367	8,0x	6,5x
TietoEVRY Oyj	EUR	2 532	3 266	9,5x	9,0x
SQLI SA	EUR	196	206	10,6x	9,3x
Moyenne				10,3x	9,3x
Mediane				10,5x	9,5x

Nous avons retenu les agrégats prévisionnels au 31/03/2024 et 31/03/2025 ainsi que les multiples médians. Sur cette base, la fourchette de valeurs obtenue est la suivante :

Multiples médians	31/03/2024e	31/03/2025e
EBIT (M€)	115	128
Multiples médians	10,5x	9,5x
Valeur d'entreprise (M€)	1 207	1 222
Passage EV EQ hors Put Polonais	131	131
Put Polonais	-239	-237
Valeur des fonds propres (M€)	1 098	1 115
Nombre d'actions (M)		19,3
Valeur par action (€)	56,8	57,7

La valeur par action est comprise entre 56,8€ et 57,7€. Le prix d'Offre fait ressortir une prime comprise entre 21,4% et 23,2% sur ces valeurs. L'utilisation des multiples moyens aboutirait à une valeur par action comprise entre 55,9€ et 56,4€ extériorisant des primes par rapport au prix d'offre comprises entre 24,2% et 25,1%.

4.5 Mise en œuvre de la méthode des transactions comparables

Nous avons sélectionné un échantillon de transactions comparables étant intervenues sur des sociétés de services numériques ou de conseil en technologie.

4.5.1 Echantillon de transactions comparables

Nous avons retenu les transactions suivantes :

- L'acquisition de la société hollandaise Ordina par Sopra Steria en mars 2023 qui a conduit au retrait de la cote de la société.
- L'acquisition de la société Inetum (ex GFI) par Bain Capital en juillet 2022.
- L'acquisition de la société Umanis par CGI en mai 2022 ayant conduit à son retrait de cote.
- L'acquisition de Groupe Open par Montefiore en février 2022

Nous n'avons pas retenu :

- L'offre de BC Partners sur la société anglaise Kin and Carta annoncée en décembre 2023, car à ce jour non clôturée.
- L'acquisition d'AKKA par la société Adecco annoncée en 2021 et finalisée en 2022, en raison de la situation d'AKKA rendue fragile par la crise sanitaire ayant impacté les secteurs aéronautique et automobile. Le groupe de conseil avait dévoilé fin 2020 un plan de sauvegarde de l'emploi. Dans ce contexte, les EBIT 2020 et 2021 ne peuvent être utilisés pour déterminer des multiples de marché.
- L'acquisition de Scalian par Wendel en avril 2023 faute d'information publique sur le niveau d'EBIT de Scalian lors de son dernier exercice clos.

4.5.2 Multiples et résultats obtenus

Date	Acquéreur	Cible	Montant	Devise	EV/Ebit
mars-23	Sopra Steria	Ordina	480	EUR	13,6x
juil.-22	Bain Capital	Inetum	1 850	EUR	11,3x
mai-22	CGI	Umanis	350	EUR	17,1x
févr.-22	Montefiore	Groupe Open	258	EUR	13,9x
Multiple moyen					14,0x
Multiple median					13,7x

Le multiple d'acquisition d'Umanis est le plus élevé, sans doute en raison du caractère stratégique de l'opération pour CGI. Selon la note en réponse relative à l'opération, la transaction devait permettre de dégager notamment des opportunités de synergies commerciales en raison des fortes complémentarités entre les deux groupes²⁶.

²⁶ Source : Note en réponse d'Umanis du 21 juin 2022

Nous avons retenu les multiples moyen et médian appliqués à l'EBIT du dernier exercice clos.

Multiples	Moyen	Median
EBIT (M€)	100	100
Multiples	14,0x	13,7x
Valeur d'entreprise (M€)	1 394	1 372
Passage EV EQ hors Put Polonais	131	131
Put Polonais	-281	-277
Valeur des fonds propres (M€)	1 244	1 226
Nombre d'actions (M)		19,3
Valeur par action (€)	64,4	63,4

La valeur par action est comprise entre 63,4 € et 64,4€. Le prix d'Offre fait ressortir une prime comprise entre 8,8% et 10,4% sur ces valeurs.

En dehors de l'acquisition d'Inetum par Bain Capital, les acquisitions retenues ont fait l'objet d'offres publiques et comportent un niveau d'information satisfaisant. Pour cette raison et bien que la comparabilité des sociétés reste imparfaite (taille et activité), nous retenons cette méthode à titre principal.

5. Analyse des éléments d'appréciation de l'Offre présentés dans la note d'information

Les banques Degroof Petercam, Portzamparc et CIC (ci-après « les banques présentatrices »), ont préparé les éléments d'appréciation des termes de l'Offre figurant à la section 3 du projet de note d'information.

Dans le cadre de notre mission, nous avons analysé ces éléments et nous nous sommes rapprochés des banques et de leurs équipes en charge de la rédaction des éléments d'appréciation des termes de l'Offre.

5.1 Analyse des méthodes écartées

Les banques présentatrices ont écarté les méthodes suivantes :

- l'actif net réévalué
- l'actualisation des dividendes futurs
- la référence aux transactions récentes sur le capital

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur les méthodes écartées.

Elles ont retenu, à titre d'information, l'actif net comptable (nous citons à titre d'information l'actif net par action) et la référence aux cours cibles des analystes (que nous citons également dans l'analyse du cours de bourse).

5.2 Analyse des méthodes retenues

Les banques présentatrices ont retenu quatre méthodes d'évaluation à titre principal : le cours de bourse de la Société, les comparables boursiers, les transactions comparables et le DCF.

C'est également l'approche que nous avons retenue.

Nombre de titres retenus

Le nombre de titres retenu par les banques présentatrices s'établit à 19,3 millions d'actions. Nous avons retenu le même nombre d'actions.

Passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

Les banques ont retenu un passif au titre des engagements de retraite, que nous n'avons pas repris considérant que ces engagements étaient déjà pris en compte dans le plan d'affaires.

Les banques présentatrices ont, comme nous-mêmes, recalculé la valeur du Put Polonais sur la base de la valeur de SII Pologne, selon chacune des méthodes utilisées.

Hors Put Polonais, les banques ont retenu un passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres de 128,1 M€, les différences méthodologiques exposées ci-dessus expliquant l'écart avec notre propre passage de 130,6 M€.

Analyse du cours de bourse

Nous n'avons pas de divergence d'analyse sur le cours de bourse de la Société.

Les banques présentatrices retiennent le cours spot et les moyennes de cours sur des périodes allant de 20 à 250 jours. Nous retenons le spot et des moyennes sur des périodes plus courtes de 20 à 60 jours.

Analyse des flux futurs actualisés (DCF)

Comme nous, les banques présentatrices ont utilisé le plan d'affaires établi par la Société, sans retraitement et ont déterminé un flux normatif sur la base du dernier flux du plan.

Elles ont retenu un taux d'actualisation de 10,7% et un taux de croissance à l'infini de 2%. Nous avons retenu le même taux de croissance à l'infini et un taux d'actualisation légèrement plus faible, à 10,5%. L'écart de taux d'actualisation est dû à des différences de sources pour les taux de rendement de marché (Bloomberg pour les banques, Fairness Finance dans nos travaux).

Les banques présentatrices aboutissent à une valeur centrale de 59,1 euros par action.

L'écart avec notre valeur centrale de 61,4 euros est expliqué par les écarts mentionnés ci-dessus ainsi que par une différence méthodologique d'actualisation (en fin d'année pour les banques, à mi-année dans nos travaux).

Analyse des comparables boursiers

En ce qui concerne les comparables boursiers, nous avons retenu un échantillon de sociétés comparables un peu plus large que celui des banques présentatrices, en intégrant des sociétés européennes ayant une présence régionale. Nous avons ainsi complété l'échantillon avec Bertrandt Aktiengesellschaft, Ricardo PLC, Tieto EVRY et SQLI SA, société française qui a été retenue par les banques dans le cadre des transactions mais qui reste à ce jour cotée.

Par ailleurs, les banques ont retenu les capitalisations boursières des sociétés comparables à la date du 8 décembre 2023 (le projet d'Offre ayant été annoncé le 12 décembre), nos travaux sont réalisés sur la base des capitalisations boursières moyennes 1 mois au 15 janvier 2024.

L'intégration de sociétés additionnelles et le décalage des dates de calcul des multiples conduit cependant à des multiples d'EBIT moyens équivalents à ceux des banques présentatrices, et à des multiples médians un peu supérieurs.

Les banques concluent à une fourchette de valeurs fondée sur les multiples moyens, comprise entre 55,7€ et 56,8€. Notre fourchette de valeurs se fonde sur les multiples médians et ressort entre 56,8€ et 57,7€ par action.

Analyse des transactions comparables

Dans le cadre de l'analyse des transactions comparables, les banques présentatrices ont retenu un échantillon de transactions plus large que le nôtre, incluant des transactions antérieures à deux ans. Nous n'avons retenu que les transactions réalisées au cours des vingt-quatre derniers mois.

Nous avons retenu une transaction supplémentaire, l'acquisition de Inetum par Bain Capital réalisée en juillet 2022. Nous n'avons pas retenu la transaction sur SQLI par Dbay de novembre 2021 en raison de son ancienneté, mais intégré SQLI dans notre échantillon de comparables boursiers.

Les banques obtiennent des multiples moyen et médian de respectivement 13,4x et 14,0x. Nous obtenons des multiples moyen et médian de respectivement 14x et 13,7x. Les banques retiennent une valeur fondée sur le multiple moyen, à 61,8€ par action. Nous retenons une fourchette de valeurs fondée sur la médiane et la moyenne comprise entre 63,4€ et 64,4€.

6. Réponse aux courriers reçus d'actionnaires

Nous n'avons pas reçu de courrier ou de demande d'actionnaire minoritaire.

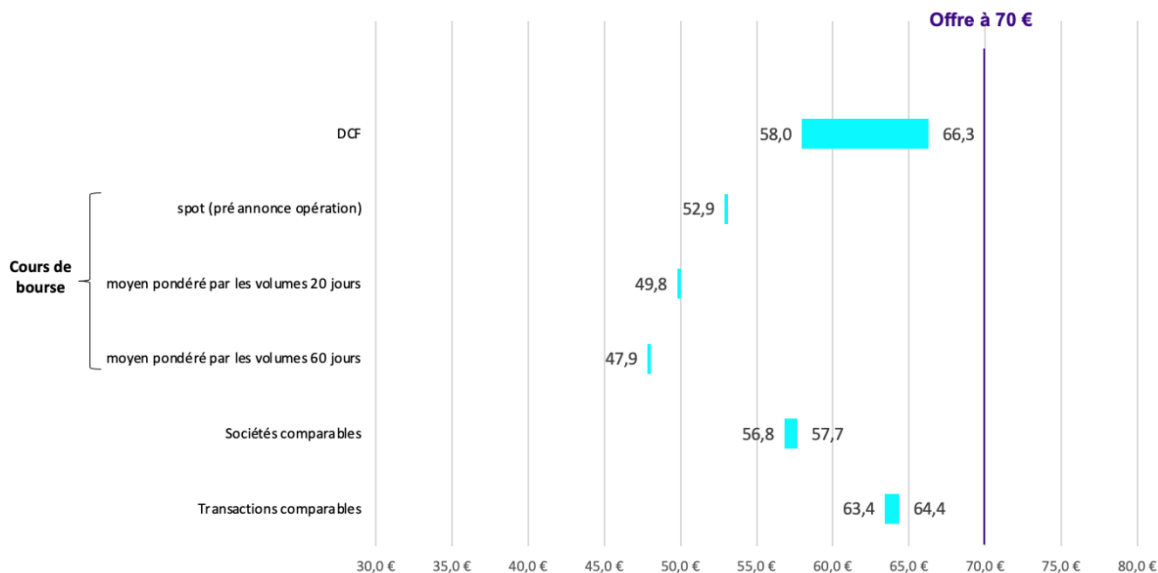
7. Synthèse des travaux et attestation sur le caractère équitable des conditions offertes

7.1 Synthèse de nos travaux d'évaluation

Le prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 70 euros par action, fait ressortir les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugé pertinentes :

Méthodes	Références	Valorisation en € expert indépendant		Prime / (décote) sur le prix d'Offre 70 €)		Etablissements présentateurs		Prime / (décote) sur le prix d'Offre 70 €)	
Méthodes retenues à titre principal	DCF	58,0 €	66,3 €	20,8%	5,6%	55,4 €	63,3 €	26,4%	10,6%
	Cours de bourse								
	spot (pré annonce opération)	52,9 €			32,3%	52,9 €			32,3%
	moyen pondéré par les volumes 20 jours	49,8 €			40,6%	49,8 €			40,6%
	moyen pondéré par les volumes 60 jours	47,9 €			46,3%	47,9 €			46,3%
	moyen pondéré par les volumes 120 jours					49,5 €			41,4%
	moyen pondéré par les volumes 180 jours					50,2 €			39,4%
moyen pondéré par les volumes 250 jours					49,8 €			40,6%	
Méthodes présentées à titre indicatif	Sociétés comparables	56,8 €	57,7 €	23,2%	21,4%	55,7 €	56,8 €	25,7%	23,2%
	Transactions comparables	63,4 €	64,4 €	10,4%	8,8%	61,8 €			13,3%
Méthodes présentées à titre indicatif	Objectif de cours des analystes financiers					60,9 €			14,9%
	Actif net comptable (ANC)					14,6 €			379,5%

Synthèse des valeurs de SII



7.2 Attestation sur le caractère équitable de l'Offre

Le Conseil de Surveillance de la Société nous a désignés en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre, sur le fondement de l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, et en particulier des alinéas 261-1 I 1° (la Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le dépôt de l'Offre), 261-1 I 2° (les dirigeants de SII ayant conclu un accord avec l'Initiateur), 261-1 I 4° (des accords connexes à l'Offre étant prévus) et 261-1 II (un retrait obligatoire étant envisagé).

Notre Mission consiste à porter une appréciation sur l'équité du prix de 70 euros offert par l'Initiateur aux actionnaires de la Société, au regard d'une analyse de la valeur de l'action de cette dernière et à étudier les accords connexes de manière à s'assurer qu'ils ne remettent pas en cause les conditions de l'Offre.

Nous observons, à l'issue de nos travaux, que le prix offert fait ressortir :

- des primes de 32% à 46% sur les cours de bourse récents de la Société (spot et moyennes 20 à 60 jours) ;
- des primes de 6% à 21% sur les valeurs ressortant de notre analyse DCF sur la base d'un plan d'affaires 2024-2030 établi par le management, prenant en compte une croissance moyenne annualisée de 9% et une marge opérationnelle de près de 10% ;
- des primes de 21% à 23% sur les valeurs ressortant de l'application de multiples de sociétés cotées du secteur ;
- des primes de 9% à 10% sur les valeurs issues de l'application de multiples ressortant de transactions récentes dans le secteur.

Nous précisons que les valeurs DCF et celles issues de l'application de multiples sont obtenues après revalorisation de la participation minoritaire dans SII Pologne sur la base de la quote-part de valeur attribuable au minoritaire dans la valeur totale ressortant de chaque méthode utilisée.

Nous avons également analysé les accords connexes à l'Offre qui n'appellent pas de remarque particulière en ce qu'ils ne contiennent aucune clause pouvant s'apparenter à un mécanisme de prix garanti ou de complément de prix, ni de clause susceptible de remettre en cause le caractère équitable du prix de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires minoritaires.

Dans ce contexte, nous sommes d'avis que le prix de 70 euros par action proposé aux actionnaires minoritaires de la Société dans le cadre de la présente Offre est équitable d'un point de vue financier, y compris dans la perspective du retrait obligatoire envisagé si les conditions en sont réunies.

Paris, le 17 janvier 2024



Sonia Bonnet-Bernard

Annexe 1 - Lettre de mission de la Société

**Société pour l'Informatique Industrielle S.A.**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance with a share capital of 40,000,000 euros
Registered office : 8, rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris
315 000 943 R.C.S. Paris

**Associés en Evaluation et Expertise
Financière (A2EF)**
88 avenue des Ternes
75017 Paris

A l'attention de Madame Sonia Bonnet-
Bernard

Paris, le 28 septembre 2023

Chère Madame,

Dans le cadre du projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions SII (l'« **Offre** ») qui serait déposé par Monsieur Bernard Huvé, président du conseil de surveillance de SII, son groupe familial et certains dirigeants de SII (dont je fais partie) et, le cas échéant, par un ou plusieurs investisseurs financiers, indirectement par l'intermédiaire d'une société holding à constituer (l'« **Initiateur** »), le Conseil de surveillance de SII doit nommer un expert indépendant en charge d'établir un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre en application de l'article 261-1-I, 1° (SII étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le dépôt du projet d'Offre), 2° (les dirigeants de SII ayant conclu un accord avec l'Initiateur) et 4° (des opérations connexes à l'Offre étant prévues) et 261-1-II (un retrait obligatoire étant envisagé) du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »).

Les opérations connexes à l'Offre consisteraient en (i) la signature d'un protocole d'investissement relatif au projet d'Offre, (ii) l'apport en nature d'actions SII au bénéfice de l'Initiateur, (iii) les cessions d'actions SII au bénéfice de l'Initiateur (les opérations (i), (ii) et (iii) étant réalisées préalablement au dépôt du projet d'Offre) et (iv) la signature d'un pacte d'associés relatif à l'Initiateur.

Plusieurs accords seraient conclus dans le cadre de l'Offre entre certains dirigeants de SII et l'Initiateur, à savoir (i) le protocole d'investissement relatif au projet d'Offre, (ii) le traité d'apport en nature d'actions SII au bénéfice de l'Initiateur, (iii) les contrats de cession d'actions SII au bénéfice de l'Initiateur et (iv) le pacte d'associés relatif à l'Initiateur.

N'étant pas en mesure de constituer le comité *ad hoc* mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le Conseil de surveillance de SII a décidé de vous désigner le 13 septembre 2023, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, en qualité d'expert indépendant sur la base de votre proposition de services détaillée.

Par courriel en date de ce jour, nous avons été informés de l'absence d'opposition de l'AMF concernant votre désignation.

**Société pour l'Informatique Industrielle S.A.**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance with a share capital of 40,000,000 euros
Registered office : 8, rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris
315 000 943 R.C.S. Paris

C'est dans ces conditions que le Conseil de surveillance de SII m'a mandaté aux fins de signer la présente lettre de mission.

1) Objectifs de la mission

Dans ce cadre et conformément à la réglementation de l'AMF, le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier pour les actionnaires de SII, fera l'objet d'une expertise indépendante.

Cette expertise indépendante vise à apprécier le prix des titres SII qui sera proposé aux actionnaires de SII et à se prononcer sur l'équité des conditions financières de l'Offre, notamment dans la perspective d'un retrait obligatoire.

2) Calendrier de la mission

Le calendrier indicatif de la mission serait le suivant :

Date	Action
13 septembre 2023	Conseil de surveillance de SII désignant l'expert indépendant sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF
28 septembre 2023	Non opposition de l'AMF sur la désignation de l'expert indépendant
Fin septembre 2023	Réunion de lancement entre l'expert indépendant et le Conseil de surveillance de SII
Octobre et novembre 2023	Réunions entre l'expert indépendant, le Conseil de surveillance et le management de SII
Fin novembre 2023	Finalisation du rapport de l'expert indépendant en vue de sa remise au Conseil de surveillance de SII

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation.

Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport. Le calendrier prévu est conforme à ce délai. Ainsi, le rapport de l'expert indépendant serait finalisé fin novembre 2023 selon le calendrier indicatif susvisé.

**Société pour l'Informatique Industrielle S.A.**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance with a share capital of 40,000,000 euros
Registered office : 8, rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris
315 000 943 R.C.S. Paris

3) Cadre réglementaire de votre mission

Vos diligences seront effectuées selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée de la recommandation n°2006-15 de l'AMF relative à l'expertise indépendante.

4) Méthodologie envisagée

L'évaluation de SII sera effectuée en application de la réglementation de l'AMF qui prévoit la mise en œuvre d'une approche multicritères.

A ce titre, les méthodes d'évaluation suivantes pourraient, le cas échéant, être appliquées :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« Discounted Cash-Flow »)
- Analyse de sociétés cotées comparables
- Comparaison avec des transactions récentes du secteur
- Analyse du cours de bourse et des notes d'analystes
- Référence aux transactions récentes sur le capital de la société
- Référence aux accords connexes à l'Offre

5) Conflits d'intérêts

Nous avons compris que Madame Sonia Bonnet-Bernard et que le cabinet Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF) sont indépendants des sociétés concernées ainsi que de leurs actionnaires. Ils n'ont pas de lien juridique ou financier avec les sociétés concernées et ne se trouvent dans aucune des situations de conflit d'intérêt visées à l'article 1 de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 telle que modifiée le 10 février 2020, prise en application du titre VI du livre II du règlement général de l'AMF.

Vous nous avez notamment précisé qu'Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF), comme ses associés et collaborateurs :

- n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les sociétés et personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;

**Société pour l'Informatique Industrielle S.A.**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance with a share capital of 40,000,000 euros
Registered office : 8, rue des Pirogues de Bercy, 75012 Paris
315 000 943 R.C.S. Paris

- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'opération, ou toute personne que ces sociétés ou personnes physiques contrôlent, au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation pour le compte de SII au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, ni créance ou dette sur l'une quelconque des personnes morales ou physiques concernées par l'opération ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération.

Et que vous attestiez donc de l'absence de tout lien avec les personnes concernées, susceptible d'affecter leur indépendance et l'objectivité de leur jugement lors de l'exercice de cette mission.

Vous avez attiré notre attention sur le fait que vous êtes administratrice et présidente du comité d'audit de Crédit Agricole SA et de CACIB, et que le groupe Crédit Agricole a annoncé la signature d'un accord d'acquisition d'une participation majoritaire dans le gestionnaire d'actifs Degroof Petercam, qui agirait en qualité d'établissement présentateur de l'Offre. Cette situation ne nous paraît pas susceptible de remettre en cause votre indépendance, l'opération ne devant être réalisée qu'en 2024 selon le communiqué de presse en date du 4 août 2023 des sociétés (après approbation des autorités réglementaires et de concurrence concernées).

Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention « bon pour accord ».

Je vous prie de croire, Chère Madame, à l'expression de nos salutations distinguées,


Monsieur Eric Matteucci
Président du Directoire

Annexe 2 - Présentation de la société A2EF et de l'équipe

Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF) est une SAS inscrite à l'Ordre des Experts-Comptables, région Paris Ile de France, fondée par Sonia Bonnet-Bernard le 1^{er} mai 2020. Son activité est centrée sur l'évaluation et l'expertise financière.

Les services

- Attestation d'équité : expertise indépendante dans le contexte d'offres publiques réglementées par l'AMF
- Expertise financière dans le contexte d'opérations nécessitant une appréciation de l'équité entre les différentes parties prenantes dans une situation de conflit d'intérêts et/ou dans le contexte de transactions complexes impliquant des accords connexes ou d'opérations structurantes peu lisibles pour le marché
- Evaluation financière : titres de société, actifs incorporels, instruments financiers complexes
- Evaluation de sociétés ou d'actifs dans un cadre comptable (IFRS 3, IAS 36) ou fiscal
- Assistance à la résolution de pré-contentieux ou contentieux : évaluation de préjudice, appréciation d'une garantie de passif, détermination d'earn out
- Commissariat aux apports, fusion

Depuis sa création, A2EF est intervenu en qualité d'expert indépendant sur les opérations suivantes :

Date	Cible	Activité	Acquéreur	Banque présentatrice	Type d'opération
juil-20	Mediawan	Audiovisuel	BidCo Breteuil	Société Générale	OPA
nov-20	Anevia	Infrastruc diffusion video	Ateme	Lazard	OPMS / OPAS
avr-21	Filae	Site généalogie	Trudaine Participations	Invest Securities	OPA
mai-21	Financière Agache	Holding LVMH	Agache Participations	CACIB	OPR-RO
juin-21	IDSUD	Holding voyage et énergie	IDSUD	Hottinguer	OPRA
juil-21	Nhoa (Engie EPS)	Stockage d'énergie	Taiwan Cement Corporation	Société Générale	OPAS
sept-21	Filae	Site généalogie	Treehouse Junior Limited	Delubac & Cie	OPAS - RO (prolongement mission)
mai-22	1000mercis	Marketing digital	Positive Ympact	Alantra et Portzamparc	OPAS
avr-23	Bolloré SE	Holding	Bolloré SE	Natixis	OPAS sur ses propres titres
nov-23	Technicolor Creative Studios	Effets visuels	Concert d'actionnaires	Lazard	OPAS - RO

L'équipe

A2EF compte quatre associés dont deux actifs au sein de la société : Sonia Bonnet-Bernard et Gilles Vantelon. A2EF bénéficie de l'appui d'un réseau de partenaires privilégiés composé de professionnels indépendants réputés ayant une expérience significative en évaluation et en expertise financière et une grande proximité de vues avec les associés d'A2EF en raison de leur passé commun de plus de 10 ans chez Ricol Lasteyrie Corporate Finance puis chez EY, et/ou de leur collaboration au sein de la Société Française des Evaluateurs (SFEV) : Alban Eyssette, Jean-Michel Moinade, Frédéric Passedoit. La qualité des opinions d'A2EF est renforcée par la mise en œuvre systématique d'un contrôle qualité rigoureux, avec l'intervention de partenaires externes de grande réputation, Joëlle Lasry ou Pierre Astolfi.

A2EF est membre de l'APEI, association professionnelle reconnue par l'AMF, et Sonia Bonnet-Bernard en est vice-présidente. Les associés et partenaires d'A2EF respectent un code de déontologie fondé sur celui de l'APEI.

Les associés :

Sonia Bonnet-Bernard a débuté sa carrière au sein de cabinets d'audit à Paris, puis à New York. Spécialiste des normes comptables internationales, elle fut ensuite successivement Directrice des relations internationales de l'Ordre des Experts-Comptables, puis Déléguée Générale du Comité Arnaud Bertrand (devenu Département EIP de la CNCC), coordonnant les positions des grands cabinets d'audit au plan français. Sonia a rejoint en 1998 Ricol Lasteyrie Corporate Finance en qualité d'associée gérante en charge notamment des missions d'expertise indépendante, d'évaluation, de conseil comptable et de support au contentieux. Sonia est devenue associée d'EY au sein du département Conseil à la transaction, suite au rapprochement intervenu en 2015 entre Ricol Lasteyrie Corporate Finance et le groupe EY. Elle a quitté EY en 2020 pour créer A2EF. Sonia est diplômée de l'université Paris IX Dauphine en sciences et techniques comptables et financières. Elle est expert-comptable et expert judiciaire près la Cour d'appel de Paris, administratrice de la Société Française des Evaluateurs (SFEV) et vice-présidente de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI). Elle est administratrice et présidente des comités d'audit de Crédit Agricole SA et de CACIB. Elle est également administratrice de Rémy Cointreau.

Gilles Vantelon a commencé sa carrière par 4 ans de conseil en restructuration, il a rejoint Ricol Lasteyrie en 1998 en qualité de manager, en charge notamment de missions d'évaluation et d'expertise indépendante. Devenu associé en 2008, Gilles est intervenu sur tous types de missions notamment sur de nombreuses attestations d'équité dans un cadre réglementé par l'AMF. Avec l'acquisition de Ricol Lasteyrie Corporate Finance, Gilles a rejoint EY et travaillé trois ans au sein de l'équipe Valuation Modeling & Economics. En 2019, Gilles a créé sa propre structure Acteval Finance dédiée à l'évaluation financière. Il collabore aussi avec la société Ricol Lasteyrie Conseil dans le cadre de missions d'évaluation. Gilles est diplômé de l'université Paris IX Dauphine en sciences économiques. Il est expert-comptable et membre de la SFEV.

A2EF bénéficie en outre de l'appui de partenaires de grande compétence et expertise :

Alban Eyssette (n'est pas intervenu sur le dossier SII)

Alban cumule plus de 25 ans d'expérience dans l'analyse financière et l'évaluation d'entreprise. Il a commencé sa carrière en tant qu'analyste financier, puis directeur de la recherche actions dans différentes maisons (BNP, BNP Equities, CCF, Dexia Securities, Aurel-Leven). Il a rejoint Ricol Lasteyrie en 2008, et en est devenu associé en 2009. Durant les 10 années qu'il y a passé, il s'est spécialisé dans les attestations d'équité. Sensible depuis de nombreuses années aux questions touchant au capital immatériel, il a créé une commission sur ce sujet au sein de la Société Française des Analystes Financiers. Il a également siégé au bureau de l'Observatoire de l'Immatériel de 2015 à 2018. En septembre 2018, il a créé Finance & Sens, sa structure de conseil intervenant sur tout sujet ayant trait à la connexion entre éléments financiers et extra-financiers. Depuis juin 2018, il est également en charge de l'analyse éthique et financière pour Ethiea Gestion. Alban intervient en tant qu'enseignant vacataire à l'ISC. Il est diplômé de Toulouse Business School et du DESS 225 de Paris Dauphine.

Jean-Michel Moinade (n'est pas intervenu sur le dossier SII)

Jean-Michel a toujours travaillé dans la banque, qu'il s'agisse de financement (au Crédit Lyonnais et à la Chemical Bank jusqu'en 1989), de marché (chez Indosuez et CACIB jusqu'en 2007) ou de banque d'affaires (chez Oddo-BHF jusqu'en 2018). Il a créé Edaniom, une structure de conseil, début 2019. Il s'est spécialisé dans les valorisations complexes et le conseil en gestion des risques. Jean-Michel est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Ponts et Chaussées.

Frédéric Passedoit

Frédéric a plus de 20 ans d'expérience et a travaillé tout au long de sa carrière aux côtés de dirigeants et d'actionnaires pour leur apporter un savoir-faire indispensable à la prise de décision. Il a débuté sa carrière en cabinet d'expertise comptable et commissariat aux comptes avant de rejoindre Ricol Lasteyrie en 2007, intervenant sur tous types de missions (M&A, évaluation, attestation d'équité, ...). Sa carrière l'a amené à acquérir de multiples compétences sur les aspects comptables, financiers, fiscaux, sociaux et juridiques d'une entreprise. Il a créé en février 2018 sa société de conseil financier Raiz'one.

Pour le contrôle qualité, notamment dans le contexte d'offres publiques, A2EF fait intervenir Joëlle Lasry, présidente de Lasry Finance, ou Pierre Astolfi, associé d'Atriom (qui n'est pas intervenu sur le dossier SII).

Avant de fonder Lasry Finance, Joëlle Lasry exerçait au sein de Ricol Lasteyrie Corporate Finance dont elle est devenue associée en 2010. Joëlle intervient depuis près de 20 ans sur les métiers de l'évaluation financière dans des contextes transactionnels, fiscaux, de restructuration, à des fins comptables ou dans des contextes contentieux en tant qu'expert de partie. Elle est, par ailleurs, intervenue sur de nombreuses expertises indépendantes requises par le règlement général de l'AMF dans le cadre d'offres publiques. Elle est titulaire d'une Maîtrise de Sciences de Gestion de Paris I Sorbonne. Elle est expert-comptable et expert judiciaire près la Cour d'Appel de Paris. Elle est membre de la Société Française des Evaluateurs (SFEV), du Bureau de la Compagnie des Experts et Conseils financiers (CCFEF), de la commission Evaluation du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables et de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI). Elle participe à différents groupes de travail et publications en matière d'évaluation financière. De 2009 à 2012, elle a été membre élue du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables où elle a présidé la Commission des normes professionnelles.

Pierre Astolfi a été associé du cabinet Ricol Lasteyrie, cabinet au sein duquel il a participé pendant 6 ans à de nombreuses offres publiques et à de nombreuses opérations d'apport et de fusion impliquant des sociétés cotées. Il est aujourd'hui associé au sein du Cabinet Atriom, en charge du département Évaluation et modélisations financières, où il intervient régulièrement pour le compte de sociétés cotées. Pierre est également Maître de conférences en comptabilité et finance à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, en charge notamment de cours d'évaluation financière. Pierre est diplômé de l'Institut Commercial de Nancy, d'une Maîtrise en droit des affaires et d'un Doctorat en Sciences de Gestion. Il est expert-comptable et commissaire aux comptes, spécialisé en évaluation d'entreprises, et expert judiciaire près la Cour d'Appel de Paris. Il est enfin membre actif de la SFAF (Commission comptabilité et analyse financière) et de la SFEV.

Annexe 3

Programme de travail détaillé, personnes rencontrées, documents reçus, temps passés et honoraires

Programme de travail détaillé

Les travaux réalisés au cours de notre mission ont consisté à :

- Acquérir une bonne connaissance de la situation et des perspectives de la Société, ainsi que du contexte spécifique dans lequel se situe l'Opération :
 - o Prise de connaissance des procès-verbaux des réunions du directoire et de l'assemblée générale sur les deux dernières années
 - o Etude des comptes consolidés de la Société et des contributifs des principales filiales
- Etudier les notes d'analyse sur la Société et le secteur
- Analyser les accords connexes à l'Offre
- Mettre en œuvre une méthodologie d'évaluation multicritère
 - o Sélection des méthodes
 - o Analyse du cours de bourse
 - o Etude des plans d'affaires par pays de la Société et mise en œuvre d'une analyse DCF
 - o Etude des sociétés cotées comparables et mise en œuvre d'une évaluation fondée sur les multiples de comparables boursiers
 - o Etude des transactions intervenues récemment dans le secteur et mise en œuvre de la méthode fondée sur l'application de multiples de transactions
- Apprécier les conditions de l'Offre au regard de la valeur de la Société issue des méthodes mises en œuvre
- Examiner l'évaluation établie par les banques présentatrices
- Rédiger le présent rapport exposant notre opinion sur le caractère équitable des conditions financières offertes dans le cadre de l'Offre

Nos travaux ont comporté les diligences prévues par l'Instruction n° 2006-08 de l'AMF relative à l'expertise indépendante et par les Recommandations de l'AMF relatives au nouveau régime de l'expertise indépendante, modifiées le 10 février 2020.

Une revue qualité a été conduite par un autre partenaire n'ayant pas participé à la mission.

Calendrier de l'étude, documents reçus et personnes rencontrées

La Société a nommé A2EF en qualité d'expert indépendant le 13 septembre 2023, sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF. Nous avons transmis notre lettre de mission le 14 septembre, sous la même réserve. L'AMF a indiqué ne pas s'opposer à notre nomination le 28 septembre. La lettre de mission de la Société a été signée à cette date.

Les travaux se sont déroulés du 28 septembre 2023 au 17 janvier 2024 :

- 28 septembre - 9 octobre : Analyse des documents juridiques et financiers reçus
- 6 octobre : Réception d'un premier rapport d'évaluation des banques présentatrices
- 9 octobre : Entretien avec le président du directoire sur l'activité et les perspectives
- 9 au 18 octobre : Analyse approfondie des plans d'affaires par pays, échanges avec le président du directoire et l'une des banques présentatrices
- 18 octobre : Entretien avec le dirigeant de l'entité polonaise
- 18 au 26 octobre : Echanges avec l'une des banques présentatrices
- 26 octobre : Entretien avec le Président du directoire
- 26 octobre au 2 novembre : Echanges avec l'une des banques présentatrices
- 2 novembre : Entretien avec l'expert ayant réalisé la due diligence financière
- 20 novembre : Entretien avec l'une des banques présentatrices sur les travaux en cours
- 12 décembre : Annonce du projet d'Offre
- 13 décembre : Réception d'un projet de rapport révisé des banques présentatrices - Réception des projets d'accords connexes
- 13 au 20 décembre : Nombreux échanges avec le management et l'une des banques présentatrices
- 22 décembre : Dépôt du projet de note d'information
- 22 décembre au 11 janvier 2024 : Finalisation de nos travaux
- 11 janvier : Transmission d'un projet de rapport au président du directoire de la Société
- 17 janvier : Transmission du rapport définitif à la Société

Principaux documents reçus

- Lettre de mission de la Société, éléments juridiques et financiers sur la Société
- Projet de note d'information et de note en réponse
- Rapport des banques présentatrices
- Notes d'analystes sur la Société
- Pactes d'actionnaires relatifs aux entités polonaise, roumaine et canadienne
- Comptes sociaux et consolidés de la Société et détail des comptes
- Contributif détaillé des filiales aux comptes consolidés (comptes sociaux)
- Plans d'affaires par pays
- Commercial Vendor Due Diligence de Roland Berger (Juillet 2023)

- Financial Vendor Due Diligence d'Eight Advisory (Juin 2023)
- Information Memorandum de Degroof Petercam (Juin 2023)
- Accords connexes à l'Offre : Protocole d'Investissement, Traité d'Apport et rapport du commissaire aux apports, Contrats de Cessions, Conditions d'émission des actions et obligations convertibles de l'Initiateur, projet de Pacte de titulaires de titres de l'Initiateur, projet de Contrats de liquidité AGA SII, projet de Management Incentive Plan

Principaux interlocuteurs

SII, Société

Eric Matteucci : Président du directoire

Conseil juridique de l'Opération

Cabinet Jeantet : Cyril Deniaud

Degroof Petercam, Banque co présentatrice

Cyril Temin : Managing director

Philippe Personne : Managing director

Arnaud Rebray : Executive director

Labib Dirhoussi : Associate

Matthieu Guillemain : Analyst

Bases de données et sources utilisées

Capital IQ

Fairness Finance

Temps passés et honoraires

Sonia Bonnet-Bernard : 200 heures

Gilles Vantelon : 150 heures

Frédéric Passedoit : 230 heures

Peer Review Joëlle Lasry : 20 heures

Soit un total de 600 heures.

Nos honoraires se sont élevés à 150 000 euros hors taxes et hors frais.

Annexe 4

Diligences effectuées par la personne en charge de la revue de la qualité du rapport d'expertise

La revue de la qualité du rapport d'expertise a été réalisée par Joëlle Lasry, expert-comptable et commissaire aux comptes (présidente de Lasry Finance), membre de l'APEI.

Déclaration de Joëlle Lasry :

Conformément à l'article 3 II -12 de l'instruction AMF n°2006-08, les principales diligences que nous avons effectuées sont présentées ci-après.

Nous n'avons pas pris part directement à la réalisation de la Mission et avons effectué nos travaux en toute indépendance d'esprit et sans subir aucune pression de l'Expert ni de l'équipe intervenant sur la Mission.

Nous avons été consultés lors de l'acceptation de la Mission sur l'indépendance de A2EF et sur notre propre indépendance. Au cours de la mission, nous avons eu accès à toute l'information que nous avons estimée nécessaire (dont le modèle d'évaluation) et avons examiné les points de saisine de l'Expert.

Nous nous sommes assurés que les travaux d'expertise ont été réalisés conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application AMF n°2006-08 relative à l'expertise indépendante et de la recommandation AMF n°2006-15.

Nous avons procédé à une revue approfondie du rapport d'expertise et à plusieurs entretiens avec l'Expert afin notamment d'apprécier :

- la cohérence et la pertinence de la méthodologie mise en œuvre ;
- la cohérence entre le contenu du Rapport et l'opinion exprimée dans l'Attestation d'Équité

Joëlle Lasry

