

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

MICROPOL

INITIEE PAR

MIRAMAR HOLDING SAS

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE MIRAMAR HOLDING
SAS

PRIX DE L'OFFRE :

1,50 euros par action Micropole

DUREE DE L'OFFRE :

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 25 mars 2024, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du RGAMF.

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de Miramar Holding SAS (www.miramar-opa.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Il peut être obtenu sans frais auprès de :

Société Générale
GLBA/IBD/ECM/SEG
75886 Paris Cedex 1

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Miramar Holding SAS seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la présente offre publique d'achat, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du RGAMF. Un communiqué de presse sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

TABLES DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1 Contexte et motifs de l'Offre.....	5
1.1.1 Contexte de l'Offre	5
1.1.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société	7
1.1.3 Déclarations de franchissement de seuil et d'intention.....	7
1.1.4 Acquisitions d'Actions par l'Initiateur au cours des douze derniers mois	8
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	8
1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière.....	8
1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société.....	8
1.2.3 Intentions en matière d'emploi	8
1.2.4 Synergies	9
1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion.....	9
1.2.6 Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre	9
1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société	10
1.2.8 Avantages pour la Société et ses actionnaires	10
1.3. Autres Accords	10
1.3.1 Engagements d'apport.....	10
1.3.2 Pacte d'Associés	10
1.3.3 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance	11
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1 Termes de l'Offre	11
2.2 Ajustement des termes de l'Offre	11
2.3 Nombre de titres visés par l'Offre	12
2.4 Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites	12
2.5 Modalités de l'Offre.....	12
2.6 Seuil de caducité.....	13
2.7 Procédure d'apport à l'Offre et centralisation des ordres	13
2.8 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison	14
2.9 Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Micropole pendant la période d'Offre.....	14
2.10 Calendrier indicatif de l'Offre.....	14
2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre	16
2.12 Réouverture de l'Offre	16
2.13 Financement et coûts de l'Offre	16
2.13.1 Frais liés à l'Offre	16
2.13.2 Mode de financement de l'Offre	16
2.13.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires.....	16
2.14 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	17

2.15	Régime fiscal de l'Offre	18
2.15.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations à titre habituel et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié	18
2.15.2	Régime spécifique applicable aux Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions ou un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire	21
2.15.3	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	21
2.15.4	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	22
2.15.5	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	23
2.15.6	Droits d'enregistrement	23
2.15.7	Taxe sur les transactions financières	24
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	25
3.1	Méthodologies d'évaluation	25
3.1.1	Méthodes d'évaluation retenues	25
3.1.2	Méthode d'évaluation présentée à titre indicatif	25
3.1.3	Méthodes d'évaluation écartées	25
3.2	Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix de l'Offre	26
3.2.1	Agrégats de référence	26
3.2.2	Nombre d'actions	26
3.2.3	Éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	26
3.3	Méthodes retenues pour l'appréciation du prix de l'Offre	27
3.3.1	Référence aux cours de bourse	27
3.3.2	Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)	28
3.3.3	Approche par les multiples de sociétés cotées comparables	31
3.3.4	Approche par les multiples de transactions comparables	33
3.4	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif	35
3.4.1	Référence à l'objectif de cours des analystes financiers	35
3.5	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre	35
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	37
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	37
5.1.	Pour l'Initiateur	37
5.2.	Pour l'établissement présentateur	37

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du RGAMF, Miramar Holding SAS, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 20 rue La Condamine, 75017 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 985 053 875 (l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société **Micropole**, société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 91/95, rue Carnot, 92300 Levallois-Perret, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 341 765 295 et dont les actions (les « **Actions** ») sont admises aux négociations sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0000077570 (mnémonique : ALMIC) (« **Micropole** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs Actions, au prix de 1,50 euros par Action, payable exclusivement en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat (l'« **Offre** ») dans les conditions décrites ci-après.

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucune Action.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation, soit, à la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 29.087.869 Actions¹.

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, la Société a procédé à l'attribution de 1.820.000 actions gratuites de la Société qui sont susceptibles d'être acquises à raison de plans d'attribution d'actions gratuites dont les périodes d'acquisition n'arriveront à échéance qu'après la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, après la clôture de l'Offre Réouverte, tel que ce terme est défini à la section 2.12 du Projet de Note d'Information) (les « **Actions Gratuites** »). Ces Actions Gratuites ne sont par conséquent pas visées par l'Offre.

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

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du RGAMF.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du RGAMF, tel que décrit en section 2.6 du présent Projet de Note d'Information. Elle n'est soumise à aucune condition réglementaire.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par Société Générale qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Contexte de l'Offre

Sur la base des informations publiques publiées par la Société, le groupe Micropole, fondé en 1987, accompagne les entreprises, en France et à l'étranger, dans leur stratégie Data, et les transformations organisationnelles, humaines et technologiques associées.

Le groupe Micropole dispose d'un réseau de 14 agences couvrant 6 pays : 5 pays en Europe (France, Suisse, Espagne, Belgique et Luxembourg) et un pays hors Europe (Chine).

¹ Sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 31 mai 2023 conformément à l'article 233-16 du RGAMF. Sont également visées les Actions auto-détenues, soit, sur la base des informations publiées par la Société sur son site internet au 29 février 2024, 1.509.508 Actions, auxquelles s'ajoutent les 631.623 Actions rachetées sur le marché par la Société le 11 mars 2024.

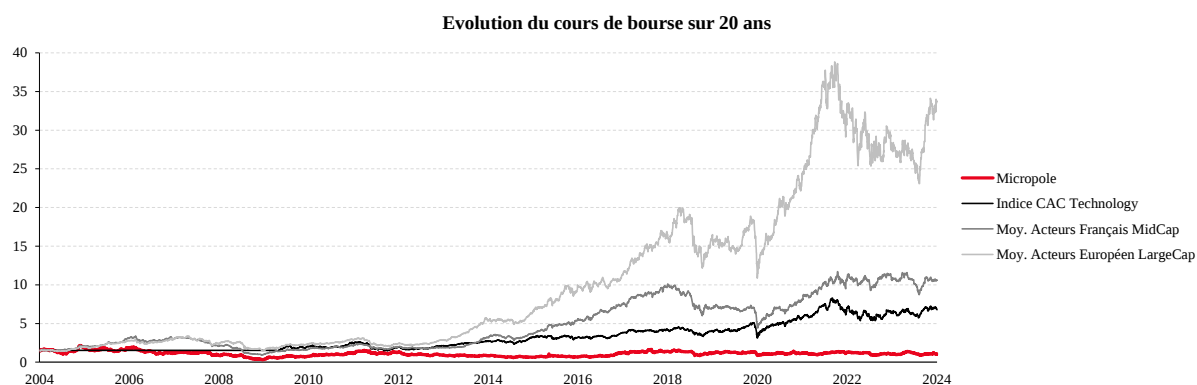
Au 31 décembre 2022, le groupe Micropole employait 1 145 salariés.

La Société a réalisé sur l'année 2022, un chiffre d'affaires de 135,2 M€ contre 122,1 M€ en 2021 soit une croissance de 10,7 % (croissance de 10,9 % à périmètre constant). Le résultat opérationnel courant affiche néanmoins une décroissance de 15 % et s'établit à 5,5 M€. D'après la communication de la Société, cette évolution est principalement liée : (i) à l'augmentation du recours à la sous-traitance en France à plus faible marge afin de répondre à la demande, (ii) à la croissance ralentie en Suisse durant l'année marquée par un taux d'activité insuffisant et (iii) à la tension sur les ressources en Belgique qui se traduit par des plus faibles marges. Le résultat opérationnel atteint 3,3 M€ (contre 5,0 M€ en 2021).

Les derniers résultats publiés le 28 février 2024 font ressortir un chiffre d'affaires 2023 s'élevant à 141,9 M€, en progression de seulement 5% (4,2% à périmètre et change constants). Cette publication a conduit à un abaissement par l'analyste financier qui suit la valeur de l'estimation de résultat opérationnel courant de 7,0 M€ à 5,0 M€ (-28%) pour l'exercice 2023.

Micropole affiche depuis plus d'une décennie des performances financières et boursières très en-deçà des acteurs comparables de son secteur. Malgré une croissance de chiffre d'affaires, la rentabilité reste faible et volatile, et régulièrement inférieure aux attentes.

Hormis lors de la bulle spéculative de l'année 2000 quand la capitalisation boursière avait atteint un maximum de 90 M€, la capitalisation boursière de la Société reste plafonnée depuis plus de 20 ans autour des 30 M€². Alors que pendant cette même période l'indice CAC Technology et la moyenne des cours de sociétés MidCap et LargeCap du même secteur d'activité a été multiplié par quatre, sept et vingt-deux respectivement, tel que l'illustre le graphique ci-dessous :



Note(s): (1) Acteurs Français MidCap incl. Neurones, SQLI, Infotel, Aubay, SII & Keyrus ; (2) Acteurs Européen LargeCap incl. Capgemini, Sopra Steria, Reply, Tieto Evry & Wavestone

Dans ce contexte, l'Initiateur a décidé de lancer cette Offre avec un double objectif. D'une part, offrir aux actionnaires minoritaires une fenêtre de liquidité avec une prime très attractive de 44,2% (sur le cours de clôture de l'Action Micropole du 22 mars 2024), dans un contexte de liquidité réduite de l'action. D'autre part, tenter d'engager un redressement en profondeur de Micropole grâce à l'arrivée d'un actionnaire de référence dont le Président dispose d'une expertise sectorielle forte, afin de redonner à l'entreprise et à ses talents la capacité et l'ambition de performer sur son marché porteur.

² Capitalisation boursière moyenne quotidienne de Micropole sur la période allant de mars 2004 à mars 2024 : 28,8 M€ (source : Factset).

Nextstage AM, premier actionnaire institutionnel de la Société qui détient 15,49% du capital de la Société et Dorval AM qui détient 5,37% du capital de la Société ont fait part à l'Initiateur de leur souhait de soutenir le projet de l'Initiateur et se sont chacun engagés à apporter à l'Offre l'intégralité de leur participation dans la Société dans le cadre d'engagements d'apport conclus le 22 mars 2024. Les engagements d'apport conclus avec l'Initiateur sont plus amplement décrits en Section 1.3.1 du présent Projet de Note d'information.

Le 22 mars 2024, l'Initiateur a pris contact avec M. Christian Poyau, Président Directeur Général de la Société, afin d'initier des discussions avec la Société et ses dirigeants.

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

A la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 1.454.393,45 euros, divisé en 29.087.869 Actions³.

Au 31 décembre 2022⁴, à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote réels de la Société étaient répartis comme suit :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	% de droits de vote réels
T. Létoffé ⁽¹⁾	2.544.657	8,7%	15,0%
C. Poyau ⁽¹⁾	3.385.838	11,6%	19,3%
Total fondateurs	5.930.495	20,4%	34,3%
Dorval Asset Management ⁽⁴⁾	1.480.274	5,1%	4,4%
Nextstage AM ⁽⁴⁾	4.505.876	15,5%	13,3%
Total investisseurs institutionnels	5.986.150	20,6%	17,7%
Actions auto-détenues ⁽²⁾	1.691.483	5,8%	0,0%
Public ⁽³⁾	15.479.741	53,2%	48,0%
Total	29.087.869	100,00%	100,00%

⁽¹⁾ Y compris la part de capital détenue par des sociétés auxquelles la personne physique est apparentée.

⁽²⁾ Pas de droits de vote réels attachés aux Actions auto-détenues.

⁽³⁾ Porteur et nominatif y compris managers et salariés.

⁽⁴⁾ Répartition du capital suite aux derniers franchissements de seuil déclarés par ces actionnaires le 18/08/2022 pour Dorval et les 28/07/2022 et 17/01/2023 pour Nextstage.

1.1.3 Déclarations de franchissement de seuil et d'intention

Le 4 mai 2023, l'AMF a reçu une déclaration de franchissement de seuils de la part des sociétés Nextstage AM et Dorval AM, agissant pour le compte de fonds dont elles assurent la gestion, qui ont déclaré s'être mises de concert. Cette déclaration a fait l'objet d'une publication par l'AMF le 9 mai 2023 (D&I 223C0691). Il résulte de cette déclaration que Nextstage AM déclarait détenir, au 4 mai 2023, 4.505.867 Actions et droits de vote, représentant 15,49% du capital et 12,70% des droits de vote théoriques, et Dorval AM déclarait détenir, au 4 mai 2023, 1.480.274 Actions et droits de vote, représentant 5,09% du capital et 4,17% des

³ A la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société était composé au 31 mai 2023 de 29.087.869 Actions représentant 35.472.017 droits de vote théoriques au sens du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du RGAMF.

⁴ Sur la base des informations publiées par la Société dans son document d'enregistrement universel publié le 13 avril 2023 (visa AMF D.23-0270).

droits de vote théoriques, le concert détenant donc au total 5.986.141 Actions et droits de vote, représentant 20,58% du capital et 16,87% des droits de vote théoriques⁵.

1.1.4 Acquisitions d'Actions par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

L'Initiateur n'a procédé, directement ou indirectement, seul ou de concert, à aucune acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois, ni n'a conclu de contrat ni n'a acquis d'instrument lui permettant d'acquérir des Actions à sa seule initiative.

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

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention de poursuivre le développement de la Société dans une vision de long terme en lui apportant notamment l'expertise sectorielle de son Président, M. Sebastian Lombardo.

L'Initiateur indique néanmoins que pour arrêter un plan de développement à long terme de la Société, une phase d'audit financier et opérationnel de la Société, qui pourra prendre plusieurs mois, sera nécessaire. L'Initiateur indique également qu'une fois ce plan de développement arrêté, il a l'intention de faire appel au marché dans l'objectif de financer la croissance future de la Société en décidant la réalisation d'augmentations de capital de la Société pour plusieurs dizaines de millions d'euros et d'investir dans les talents de la Société en mettant en place des plans d'attribution gratuite d'actions bénéficiant à un nombre important de salariés pouvant représenter jusqu'à 10% du capital de la Société.

Il est précisé à ce titre que les augmentations de capital futures et les plans d'attribution d'actions seraient dilutifs pour les actionnaires existants (s'agissant des augmentations de capital, seulement pour les actionnaires qui ne participeraient pas à ces augmentations de capital) et pourraient avoir un impact sur le cours de bourse de la Société.

1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

En cas de suite positive de l'Offre, l'Initiateur aura atteint le seuil de caducité décrit en section 2.6 du présent Projet de Note d'Information et détiendra donc plus de 50% du capital ou des droits de vote de la Société sur une base non diluée.

Par conséquent, l'Initiateur souhaitera modifier la composition du conseil d'administration de la Société (le « **Conseil d'Administration** ») pour refléter son nouvel actionnariat.

Le Conseil d'Administration nouvellement constitué décidera de la nouvelle direction de la Société.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

L'Initiateur considère que les mécanismes d'intéressement des salariés de la Société et de ses filiales sont très insuffisants. Tout d'abord, les plans d'attribution gratuite d'actions adoptés par la Société profitent à un cercle très restreint de bénéficiaires. En effet, l'Initiateur constate que cinq des huit plans d'attribution gratuite d'actions depuis le Plan 1 adopté en 2016 ont bénéficié à seulement une ou deux personnes, deux plans d'attribution gratuite d'actions ont bénéficié à quatre personnes et un plan a bénéficié à sept personnes. De surcroît, à date et à la connaissance de l'Initiateur, la Société ne dispose ni d'un plan d'épargne entreprise, ni d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire.

⁵ Sur la base d'un capital composé de 29.087.869 actions, représentant 35.474.315 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du RGAMF.

En 2022, le Conseil d'Administration de la Société a décidé d'attribuer 1.600.000 actions (Plan 7 *bis*), soit plus de quatre fois le précédent plafond le plus élevé (340.000 actions lors du Plan 2) à deux bénéficiaires. Lorsque certains actionnaires de la Société ont interrogé la direction à cet égard en amont de l'assemblée générale qui s'est tenue le 26 juin 2023, celle-ci n'a fourni aucune explication satisfaisante, en indiquant simplement que ces 1.600.000 actions gratuites (représentant plus de 5% du capital social actuel) ont été attribuées à « deux mandataires sociaux » qui « n'en avaient jamais reçu à ce jour », sans autre précision⁶. La logique qui sous-tend ce plan ne serait donc apparemment pas de faire participer les salariés de la Société et de ses filiales aux résultats du groupe, mais plutôt d'en faire bénéficier un nombre limité de dirigeants.

Cette approche n'est pas en ligne avec les pratiques de marché dans le secteur des services digitaux et est par ailleurs inadaptée pour remplir un objectif crucial lié à la « fidélisation et acquisition de talents » (reconnu par la Société dans sa communication publique) et contradictoire avec le principe même des mécanismes d'intéressement.

Conscient que le capital humain est une ressource essentielle pour la Société, l'Initiateur a l'intention de mettre en place des plans d'attribution gratuite d'actions bénéficiant à un nombre important de salariés. Ainsi, en cas de réussite de l'Offre, et comme mentionné *supra* au paragraphe 1.2.1., l'Initiateur a pour ambition d'ouvrir le capital de la Société à ses salariés, afin que l'actionnariat salarié représente jusqu'à 10% du capital social de la Société. Ces perspectives seront étudiées en commun avec les représentants des salariés, à travers un dialogue constant et collaboratif.

L'Offre s'inscrit en outre dans une logique de poursuite de l'activité de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines.

1.2.4 Synergies

L'Initiateur n'ayant pas d'activité dans le secteur à la date du présent Projet de Note d'Information, il n'est pas en mesure de générer de quelconque synergie commerciale, de coûts ou de résultats à l'issue de l'Offre, dont la matérialisation serait identifiable et chiffrable à la date du présent Projet de Note d'Information.

1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de fusionner avec la Société.

1.2.6 Intention concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société conformément aux dispositions des articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du RGAMF dans l'hypothèse où le nombre d'Actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représenteraient pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

De même, l'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions aux négociations sur Euronext Growth après la clôture de l'Offre. Par conséquent, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander à Euronext Paris la radiation des actions de la cote.

⁶ A date, les deux seuls mandataires sociaux rémunérés par la Société sont ses deux fondateurs, Messieurs Christian Poyau, Président Directeur Général et Thierry Létouffé, Directeur Général Délégué, qui ensemble détiennent déjà environ 20,4% du capital et 34,3% des droits de vote de la Société.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société

L'Initiateur n'envisage pas de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre. Toute modification de la politique de distribution de dividendes se ferait néanmoins conformément à la loi et aux statuts de la Société, en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

1.2.8 Avantages pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime de 44,2% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Micropole au 22 mars 2024 (dernier jour de cotation avant l'annonce du projet d'Offre) et de respectivement 41,2% et 39,5% sur les moyennes des cours du dernier mois et des 3 derniers mois pondérés par les volumes précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont précisés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

1.3. Autres Accords

1.3.1 Engagements d'apport

Le 22 mars 2024, l'Initiateur a reçu des engagements d'apport des sociétés (i) Nextstage AM, qui s'est engagée à apporter 4.505.867 Actions représentant 15,49% du capital de la Société à la date de signature de cet engagement d'apport, et (ii) Dorval AM, qui s'est engagée à apporter 1.561.689 Actions représentant 5,37% du capital de la Société à la date de signature de cet engagement d'apport. Les Actions qui font l'objet de ces engagements d'apport seront apportées à l'Offre au prix de l'Offre.

Nextstage AM et Dorval AM se sont engagées à ne pas transférer, directement ou indirectement, le titre, la propriété ou les droits, ou accorder des droits quelconques sur les Actions faisant l'objet de l'engagement d'apport, ni à accorder un quelconque droit sur les Actions faisant l'objet de l'engagement d'apport en faveur d'un tiers.

Ces engagements d'apport sont révocables en cas d'offre concurrente déposée par un tiers déclarée conforme par l'AMF et à défaut de contre-offre déposée par l'Initiateur.

1.3.2 Pacte d'Associés

L'Initiateur a été constitué sous forme de société par actions simplifiée de droit français le 20 février 2024.

Les principaux termes d'un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** »), ayant vocation à entrer en vigueur le jour du règlement-livraison de l'Offre initiale (et sous réserve de succès de l'Offre) ont été agréés entre les associés de l'Initiateur⁷.

L'accord conclu entre les associés de l'Initiateur au titre du Pacte d'Associés ne serait pas constitutif d'une action de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce à l'égard de l'Initiateur ou de la Société et l'Initiateur ne serait contrôlé par aucun de ses actionnaires, que ce soit à titre exclusif ou conjoint, seul ou de concert.

Le Pacte d'Associés serait soumis au droit français.

⁷ A la date du présent Projet de Note d'Information, le capital social de l'Initiateur est détenu par quatre associés et est réparti comme suit : M. Sebastian Lombardo, Président de l'Initiateur, détient 37% du capital et des droits de vote de l'Initiateur et les trois autres associés détiennent chacun 21% du capital et des droits de vote de l'Initiateur.

L'Initiateur serait dirigé par un Président, assisté le cas échéant par des directeurs généraux, qui agirait sous la supervision d'un comité de surveillance (le « **Comité de Surveillance** »). Le Président et les directeurs généraux (le cas échéant) seraient désignés par décision collective des Associés statuant à la majorité simple.

Le Pacte d'Associés prévoirait que les membres du Comité de Surveillance seraient désignés par décision collective des associés statuant à la majorité simple.

Certaines décisions importantes, concernant l'Initiateur et ses filiales (en ce compris la Société à l'issue de l'Offre) ne pourraient être prises par le Président (ou les directeurs généraux, le cas échéant) de l'Initiateur sans l'approbation préalable du Comité de Surveillance, prise à la majorité simple des voix du Comité de Surveillance.

1.3.3 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

A l'exception des accords décrits aux sections 1.3.1 et 1.3.1 du présent Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 25 mars 2024 le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat portant sur la totalité des Actions.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, payable uniquement en numéraire, pendant la période d'Offre la totalité des Actions apportées à l'Offre, au prix de 1,50 euros par Action, sous réserve des ajustements décrits à la section 2.2 du Projet de Note d'Information.

Société Générale, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF.

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Si la Société devait procéder à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix offert par Action dans le cadre de l'Offre sera ajusté afin de tenir compte de cette Distribution, étant précisé que dans le cas où l'opération aurait lieu entre la date du règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date du règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte serait ajusté.

Pour les besoins du présent paragraphe, une « Distribution » signifie le montant par Action de toute distribution sous quelque forme que ce soit (en numéraire ou en nature), en ce compris (i) toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves ou de primes ou (ii) de tout amortissement ou toute réduction par la Société de son capital, ou toute acquisition ou rachat de ses propres actions par la Société, dans tous les cas à une date antérieure au règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant de l'Offre Réouverte.

De la même manière, en cas d'opération ayant un impact sur le capital de la Société (notamment fusion, scission, division ou regroupement d'actions, distribution d'actions gratuites au titre des actions existantes par incorporation de réserves ou bénéfices) décidée durant la même période et dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée au plus tard à la date de règlement-livraison de

l'Offre (incluse) ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte (incluse), le prix offert par action sera mécaniquement ajusté afin de prendre en compte l'impact desdites opérations.

Tout ajustement du prix par Action fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

2.3 Nombre de titres visés par l'Offre

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucune Action.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation, soit, à la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 29.087.869 Actions.

2.4 Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'Actions Gratuites en période d'acquisition mis en place par la Société, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du présent Projet de Note d'Information :

Plans	Nombre de bénéficiaires	Nombre d'actions attribuées	Nombre d'actions définitivement acquises	Date d'attribution des actions	Date de fin de la période d'acquisition	Date de fin de la période de conservation	Conditions de Performance
Plan 6	2	130.000	N/A	24 juin 2022	24 juin 2025	N/A ⁽¹⁾	✓
Plan 7	1	90.000	N/A	8 déc. 2022	8 déc. 2025	N/A ⁽¹⁾	✓
Plan 7 bis	2	1.600.000	N/A	8 déc. 2022	8 déc. 2025	N/A ⁽¹⁾	✓

⁽¹⁾ Les Actions Gratuites ne sont soumises à aucune période de conservation.

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Informations, l'ensemble des Actions Gratuites sont soumises à des périodes d'acquisition qui n'arriveront à échéance qu'après la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, après la clôture de l'Offre Réouverte).

Ces Actions Gratuites sous réserve des cas d'acquisition anticipée prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire) ne sont par conséquent pas visées par l'Offre et ne font l'objet d'aucun mécanisme de liquidité.

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

2.5 Modalités de l'Offre

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du RGAMF, l'Offre et le Projet de Note d'Information ont été déposés auprès de l'AMF le 25 mars 2024. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du RGAMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de Société Générale et est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.miramar-opa.com).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du présent Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition sera diffusé par l'Initiateur le 25 mars 2024.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du RGAMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de Société Générale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.miramar-opa.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de l'Initiateur.

2.6 Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9 I du RGAMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50%. La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du RGAMF.

L'atteinte de ce seuil de caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre qui interviendra après la clôture de cette dernière.

Si le seuil de caducité (calculé comme indiqué ci-dessus) n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs, suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre et centralisation des ordres

Les Actions apportées à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, tel que ce terme est défini ci-après) devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période minimale de 25 jours de négociation.

Les actionnaires de la Société qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre, devront, en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté, délivrer un ordre d'apport à l'Offre de leurs Actions à leur intermédiaire financier. Les actionnaires de la Société peuvent se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour s'assurer des modalités d'apport et des délais pour participer à l'Offre.

En application de l'article 232-2 du RGAMF, les ordres d'apport à l'Offre des Actions pourront être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre (inclusive). Après cette date, ils seront irrévocables.

La centralisation des ordres d'apport des Actions à l'Offre sera assurée par Euronext Paris.

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

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

Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires, étant précisé que les conditions de cette prise en charge sont décrites à la section 2.13.3 du Projet de Note d'Information.

Aucun intérêt ne sera payé par l'Initiateur pour la période entre la date à laquelle les Actions seront apportées à l'Offre et la date à laquelle interviendra le règlement-livraison de l'Offre. Cette date de règlement-livraison sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement et la livraison interviendront après les opérations de centralisation.

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

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de règlement des capitaux.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre. A cette date, les Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

Le cas échéant, l'ensemble des opérations décrites ci-dessus seront réitérées dans un séquençement identique et dans des conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris dans le cadre de l'Offre Réouverte.

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

Conformément à l'article 231-38 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur Société Générale, de procéder à des achats de titres Micropole sur le marché à compter du début de la période d'Offre, à un prix de 1,50 euros par Action Micropole, lequel correspond au prix de l'Offre.

Ces acquisitions seront effectuées dans la limite de 30% de titres visés par l'Offre, sans que celles-ci placent l'Initiateur en situation de dépôt obligatoire d'un projet d'Offre.

2.10 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
25 mars 2024	- Dépôt du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.miramar-opa.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.

29 avril 2024	- Dépôt du projet de note en réponse de la Société. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (group.micropole.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
14 mai 2024	- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.miramar-opa.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée. - Mise à disposition du public et mise en sur les sites Internet de la Société (group.micropole.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
15 mai 2024	- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.miramar-opa.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (group.micropole.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
16 mai 2024	- Ouverture de l'Offre.
19 juin 2024	- Clôture de l'Offre.
24 juin 2024	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
25 juin 2024	- En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre initiale.
27 juin 2024	- En cas d'issue positive de l'Offre initiale, réouverture de l'Offre pendant 10 jours de négociation.
10 juillet 2024	- Clôture de l'Offre Réouverte.
15 juillet 2024	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte.
16 juillet 2024	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte.

2.11 Possibilité de renonciation à l'Offre

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

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

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les Actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.12 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du RGAMF, si l'Offre connaît une suite positive, l'Offre sera automatiquement réouverte au plus tard dans les dix jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre (l'« **Offre Réouverte** »). Dans une telle hypothèse, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui durera au moins dix jours de négociation.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport des Actions à l'Offre Réouverte et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles de l'Offre initiale décrites à la section 2.7 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

2.13 Financement et coûts de l'Offre

2.13.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 2.000.000 euros (hors taxes).

2.13.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du prix d'Offre, un montant maximal de 43.631.803,50 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera financé par voie d'apports en fonds propres ou de prêt d'actionnaire à l'Initiateur par les actionnaires de l'Initiateur.

2.13.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs Actions à l'Offre ou l'Offre Réouverte, le cas échéant, dans la limite de 0,2% (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 50 euros (toutes taxes incluses) par dossier. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais de négociation dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit. Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre ou l'Offre Réouverte, le cas échéant.

2.14 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

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

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société, situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La diffusion du présent Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le présent Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession du présent Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis

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

ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

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

2.15 Régime fiscal de l'Offre

Les développements ci-après présentent, à titre d'information générale et en l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces développements :

- (i) sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information et sont à, ce titre, susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence ;
- (ii) ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française et n'ont, à ce titre, pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux.

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

Dans ce contexte, et compte tenu des particularités propres à chacune des situations, les actionnaires de la Société souhaitant participer à l'Offre sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.15.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations à titre habituel⁸ et ne détenant pas des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe⁹ ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié¹⁰

Les personnes physiques qui (i) réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui (ii) détiendraient des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (par exemple, options de

⁸ C'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel.

⁹ Y compris par l'intermédiaire d'un Fonds commun de placement d'entreprise (« FCPE »).

¹⁰ Actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions.

souscription ou d'achat d'actions, actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) *Impôt sur le revenu des personnes physiques*

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique (« **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement (soit un taux global de 30% en prenant en compte les prélèvements sociaux, cf. *infra*). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8% et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

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

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

Pour l'application de cet abattement et sauf cas particuliers, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

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

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

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

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

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières et de droits assimilés réalisés dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées ci-avant, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

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

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières et de droits assimilés sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, en principe à hauteur de 6,8%, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

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

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est

applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au paragraphe (i) *supra*).

2.15.2 Régime spécifique applicable aux Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions ou un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ou d'un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (ci-après, « **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

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

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.15.1(a)(iii) mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information est de 17,2%. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicables est susceptible de varier. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

Les actionnaires de la Société détenant leurs Actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.15.3 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(a) Régime de droit commun

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

Cependant, en application des dispositions du b du I de l'article 219 du CGI, les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel (ramené à douze mois le cas échéant), est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces

conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 42.500 euros par période de douze mois, pour ce qui concerne l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt au taux de 3,3%, mentionnée ci-dessus.

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

Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'Actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces Actions dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

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

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

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

Pour l'application des dispositions de l'article 219, I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les titres revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219, I-a *sexies-0 bis* du CGI).

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

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

2.15.4 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI) ;
- la société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI ; et
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** »), autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de ce même article 238-0 A du CGI.

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

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

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

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que les stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État, éventuellement applicable.

2.15.5 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent des Actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), les actionnaires soumis à des engagements de conservation (par exemple engagement « Dutreil » tel que prévu à l'article 787 B du CGI) ou encore les fonds d'investissement, les « *trust* », ou les « *partnerships* », sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.15.6 Droits d'enregistrement

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

Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé (i) du prix de cession ou (ii) de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

2.15.7 Taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

La taxe, dont le taux est fixé à 0,3%, est assise sur la valeur d'acquisition des titres. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF est publiée chaque année. La Société ne figurant pas sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2023, publiée au BOI-ANX-000467 en date du 20 décembre 2023, aucune TTF ne sera due à raison de cessions d'Action dans le cadre de l'Offre.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur, dans le cadre de l'Offre, est de 1,50 euros par Action Micropole, payable en numéraire.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre, ont été établis par Société Générale, pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier (notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues), à partir d'informations publiquement disponibles.

L'Initiateur n'a eu accès à aucune information complémentaire sur la Société. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante de la part de Société Générale, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

3.1 Méthodologies d'évaluation

3.1.1 Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche multicritères, les méthodologies d'évaluation suivantes ont été retenues à titre principal pour procéder à la valorisation de Micropole :

- Référence aux cours de bourse ;
- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF) ;
- Approche par les multiples de sociétés cotées comparables ;
- Approche par les multiples de transactions comparables.

3.1.2 Méthode d'évaluation présentée à titre indicatif

La Société étant suivie par un seul analyste financier (Euroland), nous avons retenu la méthode de référence aux objectifs de cours des analystes financiers à titre indicatif et non à titre principal.

3.1.3 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix proposé, n'ont pas été retenues :

Actif net comptable (« ANC »)

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables et extériorise une valeur nette comptable par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation ; en effet, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives futures, ni les perspectives de croissance de cette société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par Société Générale. Par ailleurs, le critère de l'ANC ne permet pas de prendre en compte la valeur des actifs incorporels de la Société, dont la valeur est mieux appréhendée par la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles futurs que par leur valeur comptable au bilan.

Actif net réévalué (« ANR »)

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode de l'actif net réévalué ne semble pas pertinente pour l'évaluation d'une société telle que Micropole dans le cadre d'une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs diversifiés, susceptibles de voir leur valeur comptable être très en-deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode a donc été écartée par Société Générale.

Actualisation des flux de dividendes

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires, et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles. Par ailleurs, la Société n'a procédé à aucune distribution de dividende depuis 1998.

3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix de l'Offre

3.2.1 Agrégats de référence

Les éléments financiers historiques utilisés pour apprécier le prix de l'Offre sont issus des états financiers consolidés de Micropole pour les exercices 2012 à 2022, des états financiers consolidés semestriels de Micropole au 30 juin 2023 et du communiqué de presse publié par la Société le 28 février 2024 pour le chiffre d'affaires 2023.

Les projections financières ont été établies sur la base (i) des publications financières de Micropole, (ii) des principales hypothèses du Plan d'Affaires communiquées par Miramar Holding SAS et (iii) des prévisions de la Société notamment celles communiquées lors de la publication du rapport annuel pour l'exercice clos au 31 décembre 2022. Les projections financières établies sur la base d'informations publiques n'intègrent aucun impact d'éventuels plans de développement ou d'optimisation opérationnelle que Miramar Holding pourrait mettre en œuvre en cas de succès de l'Offre. En effet, l'élaboration d'un tel plan de développement à long terme nécessitera préalablement une phase d'audit financière et opérationnelle de la Société qui pourra prendre plusieurs mois.

Les éléments de marché utilisés dans cette section sont à la clôture de la séance de bourse du 22 mars 2024 (dernière séance précédant l'annonce le 25 mars 2024 du dépôt de l'Offre), à l'exception des éléments utilisés dans le cadre de l'approche par les multiples de sociétés comparables et la détermination du taux d'actualisation (CMPC, Coût Moyen Pondéré du Capital), qui ont été calculés à la clôture de la séance de bourse du 19 mars 2024.

3.2.2 Nombre d'actions

Ce nombre d'actions correspond au nombre d'actions Micropole en circulation, soit 29 087 869 (comme indiqué dans le rapport financier semestriel au 30 juin 2023), diminué du nombre d'actions auto-détenues, soit 1 504 119 actions (au 31 janvier 2024 selon la déclaration de la Société), diminué du nombre d'actions rachetées par la Société sur le marché le 11 mars 2024 soit 631 623, augmenté du nombre d'actions issues de l'exercice éventuel des instruments dilutifs soit 2 010 000 actions susceptibles d'être émises, mais non encore acquises, au titre des plans d'attribution d'actions gratuites.

Le nombre total d'actions retenu dans le cadre de la valorisation de la Société s'élève donc à 28 962 127 actions.

3.2.3 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été établis à partir :

- De l'endettement financier net consolidé au 30 juin 2023. Le montant des disponibilités inclut une estimation de la génération de trésorerie par Micropole au cours du deuxième semestre 2023, en se fondant sur l'hypothèse qu'elle représente la moitié du flux de trésorerie disponible attendu pour l'année 2023. La trésorerie a également été diminuée du montant utilisé par la Société dans le cadre du rachat sur le marché de 631 623 actions le 11 mars 2024 ;
- Des éléments usuels d'ajustement calculés à partir du bilan consolidé au 30 juin 2023 ;
- Des intérêts minoritaires au 30 juin 2023 ;
- Des provisions pour retraites et risques telles que présentées au bilan consolidé au 30 juin 2023 ;
- Des déficits fiscaux reportables valorisés sur la base d'un montant total tel que présenté dans le rapport annuel 2022 de Micropole.

L'ensemble des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève ainsi à 0,0 M€ (vision hors IFRS 16).

Eléments de passage	M€	Commentaires
Dette financière long terme	(14.8)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Dette financière court terme	(2.3)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Factor	(2.9)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Intérêts courus	(0.1)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Dette brute au 30 juin 2023	(20.1)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.2	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Flux de trésorerie estimés pour le S2 2023	0.9	
Trésorerie utilisée pour l'achat de titres sur le marché le 11 mars 2024	(0.7)	
Dette nette estimée	(3.7)	
Intérêts minoritaires	(0.3)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Provisions pour risques	(0.2)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Avantages du personnel	(1.3)	Rapport Financier Semestriel au 30/06/2023
Déficits fiscaux reportables	5.6	Rapport Financier Annuel au 31/12/2022
Total des ajustements de dette nette	3.7	
Total passage valeur d'entreprise - valeur des fonds propres	0.0	

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

3.3.1 Référence aux cours de bourse

Les actions de Micropole sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris (ISIN FR0000077570). Le cours de bourse constitue un élément de référence pertinent dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société.

L'analyse du cours de bourse de la Société est basée sur des données au 22 mars 2024, dernier jour de cotation précédant l'annonce.

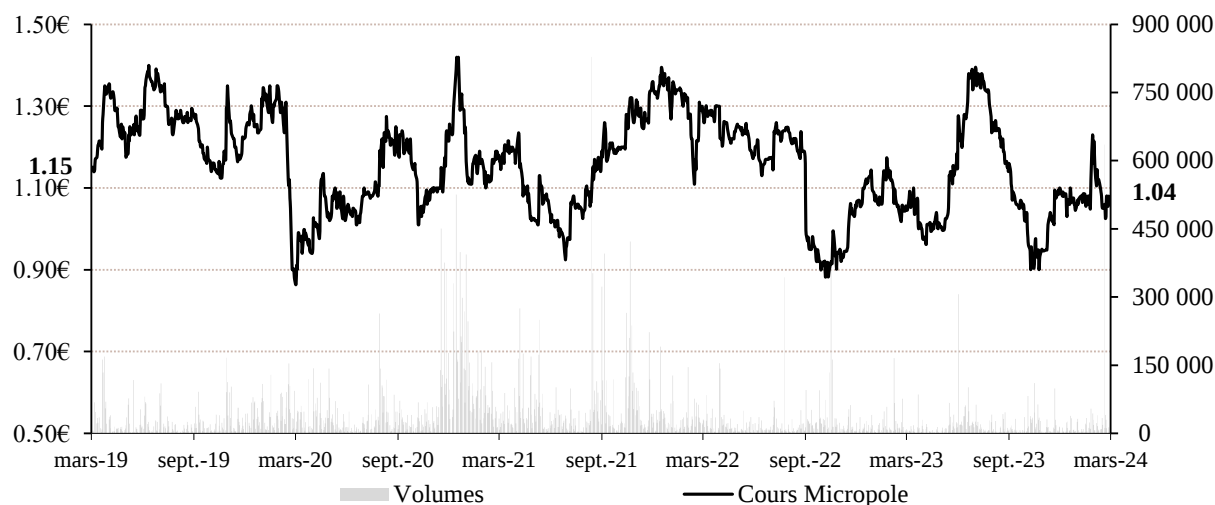
Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le prix de l'Offre (soit un prix de 1,50€) en prenant pour référence le cours spot et les cours de clôture moyens pondérés par les volumes sur plusieurs périodes de références.

Références au 22 mars 2024	Cours de bourse	Prime induite par le prix de l'Offre
Cours spot à la clôture	1.04 €	+44.2%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	1.06 €	+41.2%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	1.08 €	+39.5%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	1.04 €	+44.4%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	1.12 €	+33.7%
Plus bas (12 mois)	0.90 €	+66.7%
Plus haut (12 mois)	1.40 €	+7.5%

Source : Euronext

Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 44,2% par rapport au cours de clôture du 22 mars 2024, ainsi que des primes de 39,5%, 44,4% et 33,7% respectivement sur les moyennes pondérées par les volumes quotidiens des cours de clôture sur une période de trois mois, six mois et douze mois avant cette date.

Le total des volumes échangés représente 16,9% du capital et 32,8% du flottant (retenu comme l'ensemble des actions détenues par les actionnaires autres que M. LÉTOFFÉ, M. POYAU, Nextstage et Dorval Asset Management) sur les 12 derniers mois avant l'annonce.



Sur les cinq dernières années précédant l'annonce, le point haut atteint par l'action Micropole était de 1,42€ le 5 janvier 2021, le prix d'Offre faisant ressortir une prime de 5,6% par rapport à ce point haut.

3.3.2 Approche par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (méthode DCF)

Cette méthode consiste à actualiser l'ensemble des flux de trésorerie générés par une société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers.

Sa mise en œuvre permet d'approcher une valeur d'entreprise, la valeur par action étant obtenue par la soustraction à cette valeur d'entreprise des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, divisée ensuite par le nombre d'actions.

L'approche de la valeur d'entreprise dans le cadre de cette méthode s'appréhende en deux composantes, (i) la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles durant la période de prévisions et (ii) une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de l'horizon de prévision (valeur terminale). Les flux de trésorerie disponibles s'entendent des flux de trésorerie dégagés par l'activité après le financement de la variation du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Hypothèses de détermination des flux de trésorerie prévisionnels

L'approche par actualisation des flux de trésorerie a été mise en œuvre en s'appuyant sur le Plan d'Affaires prévisionnel établi par l'Initiateur pour la période 2023-2027, et établi sur le périmètre actuel de Micropole en tant que société indépendante.

Le Plan d'Affaires fait ressortir les caractéristiques suivantes :

- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de Micropole de +4,3% entre 2022 et 2027, avec une croissance 2024 et 2025 en ligne avec la croissance des comparables boursiers et décroissance linéaire vers le taux de croissance à l'infini de 1,75% pour 2026 et 2027 ;
- Une marge opérationnelle (sous référentiel IFRS 16) qui progresse de 4,2% du chiffre d'affaires en 2023 à 4,8% en 2027 afin de tendre vers 5,0% (hypothèse normative retenue). La Société a en effet indiqué dans le dernier rapport annuel de l'exercice clos au 31 décembre 2022 vouloir faire tendre la marge opérationnelle du groupe vers la moyenne de ses comparables du secteur. Lors de la dernière Assemblée Générale, le Management a indiqué qu'il entendait par comparable les sociétés suivantes : Keyrus et SQLI. En retenant un échantillon plus large composé de Keyrus, SQLI et Groupe Open, la marge opérationnelle moyenne historique de ces comparables ressort à 5,0% (entre 2012 et 2022

et en excluant l'année 2020 impactée par le Covid 19). Par ailleurs il est à noter que cet objectif de marge d'EBIT normative reste significativement supérieure aux performances historiques de Micropole. En effet, la marge d'EBIT moyenne de la Société s'établit à 3,6% entre les exercices 2012 et 2022 (excluant l'année 2020 qui a été fortement impacté par le Covid-19).

La détermination des flux de trésorerie disponibles sur cette même période repose par ailleurs sur les principales hypothèses ci-dessous :

- L'EBIT retenu pour le calcul des flux de trésorerie disponibles est un EBIT excluant l'impact de la norme IFRS 16 et incluant les frais de restructuration, que l'on retrouve également chez d'autres acteurs du secteur (pour référence, en 2022, l'impact IFRS 16 sur l'EBIT était de 0,2 M€ et les frais de restructuration de 1,7 M€). En effet, les coûts de restructuration sont considérés comme récurrents puisqu'ils sont observés dans les comptes de la Société depuis au moins 2012. La moyenne des frais de restructuration entre 2017 et 2022 en pourcentage du chiffre d'affaires a été retenue (1,3%) et appliquée annuellement ;
- Des investissements annuels (« capex ») représentant 1,6% du chiffre d'affaires sur la période du Plan d'Affaires, correspondant à la moyenne historique 2017-2022 ;
- Un besoin en fonds de roulement (BFR) calculé sur la période du Plan d'Affaires à partir des moyennes historiques des DSO (Days Sales Outstanding) et des DPO (Days Payable Outstanding), le BFR correspondant ainsi à environ 10,5% du chiffres d'affaires sur les années 2023-2027 ;
- Un taux d'imposition de 23,2% sur la durée du Plan d'Affaires correspondant au taux d'imposition moyen pondéré de Micropole en fonction de ses implantations géographiques. N'ayant pas de répartition géographique du chiffre d'affaires, cette pondération a été réalisé en fonction du nombre d'employés par pays.

Il est à noter que la Société a mis en place depuis 2007 différents plans stratégiques indiquant des objectifs de chiffres d'affaires et de marges à atteindre à l'issue de périodes pluri-annuelles. Les différents plans stratégiques ainsi que la performance réalisée par la Société ont été synthétisés dans le tableau ci-dessous. Ce dernier illustre le fait que la plupart des objectifs n'ont pas été atteints, ce qui a été pris en considération dans l'élaboration des projections financières.

	Chiffre d'affaires			EBIT		
	Chiffre d'affaires cible (en M€)	Chiffre d'affaires réalisé (en M€)	% atteint	Marge d'EBIT ⁽¹⁾ cible	Marge d'EBIT réalisée	% atteint
Plan stratégique 2007-2010	100.0	102.5	103.0%	"Amélioration significative de la marge"	6.1%	n.a
Plan stratégique 2011-2013	150.0	98.6	66.0%	n.a	3.1%	n.a
Plan stratégique 2018-2021	160.0	122.1	76.0%	8.0%	5.3%	67.0%

Source :

Micropole

Note : (1) Résultat opérationnel courant tel que reporté par la Société

Valeur terminale

La valeur terminale a été déterminée par Société Générale en utilisant la formule de Gordon-Shapiro appliquée à un flux normatif estimé sur la base de diverses hypothèses : (i) un taux de croissance à l'infini de +1,75%, (ii) une marge d'EBIT (excluant l'impact de la norme IFRS 16 et incluant les frais de restructuration récurrents) normative de 3,5%, (iii) un niveau d'investissement représentant 1,6% du chiffre d'affaires, (iv) une variation du besoin en fonds de roulement normative de 11,5% de la variation du chiffre d'affaires, et (v) des dotations aux amortissements correspondant à 1,6% du chiffre d'affaires.

Détermination du taux d'actualisation

Le CMPC est la somme pondérée du coût des capitaux propres et du coût de la dette après impôt. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d'un taux sans risque correspondant au retour attendu sur un investissement sans risque de défaut et d'une prime de risque qui correspond au surplus de rentabilité demandé par un investisseur eu égard au profil de risque de l'investissement. Cette prime de risque est calculée sur la base d'une prime de risque de marché pondérée par une mesure de la volatilité propre de la société ou de son secteur (« beta »).

Pour déterminer ce taux d'actualisation, Société Générale a calculé un CMPC fondé sur les hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 2,5% basé sur les taux d'obligations d'échéance 10 ans, pondéré en fonction de la présence géographique de Micropole (nombre d'employés par pays) – Source : Recherche SG (moyenne historique sur 12 mois) ;
- Une prime de risque de marché de 5,7% pondérée en fonction de la présence géographique de Micropole (nombre d'employés par pays) – Source : Recherche SG (moyenne historique sur 12 mois) ;
- Un beta désendetté de 0,7 en ligne avec la moyenne des betas désendettés des sociétés comparables – Source : Capital IQ (au 19 mars 2024) ;
- Un ratio dette sur fonds propres (*gearing*) de 5,2%, basé sur les comparables cotés de Micropole ;
- Une prime de taille de 4,8% – Source : Duff & Phelps 2022 – Prime « *microcap* » basée sur les sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 2 M\$ et 218 M\$.

Le CMPC ainsi obtenu est de 11,2%.

Résultats de l'approche et sensibilités

L'actualisation des flux de trésorerie fait ressortir une valorisation de 1,37€ par action (cas central). Le prix d'Offre représente une prime de +9,8% par rapport à cette valeur.

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de l'approche d'actualisation des flux de trésorerie, il est d'usage de présenter une table de sensibilité en fonction de deux paramètres clés, le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini. Dans notre cas, nous faisons varier le taux d'actualisation de 10,7% à 11,7% et le taux de croissance à l'infini de +1,5% à +2,0%.

Tables de sensibilité du prix par action (€)

		Taux d'actualisation				
		10.7%	11.0%	11.2%	11.5%	11.7%
Taux de croissance à l'infini	1.5%	1.43	1.38	1.34	1.31	1.27
	1.6%	1.44	1.40	1.35	1.32	1.28
	1.8%	1.45	1.41	1.37	1.33	1.29
	1.9%	1.46	1.42	1.38	1.34	1.30
	2.0%	1.48	1.43	1.39	1.35	1.31

Cette table de sensibilité fait ainsi ressortir une fourchette de prix par action comprise entre 1,27€ et 1,48€. Le prix de l'Offre représente une prime de +1,6% et +18,1% sur les bornes de cette fourchette.

3.3.3 Approche par les multiples de sociétés cotées comparables

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant aux agrégats financiers de cette dernière les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, d'exposition marché, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance.

Cette méthode a été retenue compte tenu de l'existence d'un nombre suffisant de sociétés cotées comparables à Micropole, bien que certaines différences existent entre elles, notamment au niveau de leurs expositions et de leurs tailles. A noter que cette approche n'intègre pas de prime de contrôle. Pour chaque société au sein de l'échantillon retenu, la valeur d'entreprise a été déterminée à partir de la capitalisation boursière (calculée sur la base des cours spot de clôture au 19 mars 2024), du dernier endettement financier net disponible ainsi que des ajustements usuels de dette nette.

L'échantillon retenu de sociétés comparables est composé de cinq ESN (Entreprises de Services du Numérique) françaises exposées à des marchés sous-jacents similaires à ceux de Micropole :

- **Sopra Steria** est une entreprise de services du numérique française, proposant des services de conseil en transformation digitale des entreprises et des organisations. Sopra Steria réalise près de 48% de son chiffre d'affaires en France. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 5,8 Mds€ en 2023 ;
- **Neurones** est un groupe de conseil (management, organisation et digital) et de services informatiques. Neurones réalise près de 60% de son chiffre d'affaires en France. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 740 M€ en 2023 ;
- **Aubay** est une entreprise française de services du numérique offrant des solutions de conseil et d'assistance à tout type de projet technologique, notamment la transformation et la modernisation des systèmes d'information. La société agit principalement auprès des grands groupes de banque et assurance, et a enregistré un chiffre d'affaires de 534 M€ en 2023 (environ 51% en France) ;
- **Infotel** est une société française spécialisée dans les services informatiques. Infotel a réalisé 308 M€ de chiffre d'affaires en 2023, dont près de 90% en France ;
- **SQLI** est une agence digitale qui accompagne les entreprises et les marques internationales dans la définition, la mise en œuvre et le pilotage de dispositifs digitaux. SQLI a réalisé 251 M€ de chiffre d'affaires en 2023, dont environ 53% en France.

Dans le cadre du calcul des multiples de valorisation des comparables boursiers, nous avons retenu l'EBIT, agrégat qui permet d'extérioriser la rentabilité observée avant impact de la charge financière. Les EBIT prévisionnels des comparables ont été retraités de l'impact de la norme IFRS 16. Le multiple d'EBIT a été retenu comme référence compte tenu des différences pouvant exister dans le traitement comptable des frais de R&D et de la faible intensité capitalistique du secteur des ESN. Ce multiple est également communément utilisé par les analystes couvrant le secteur des entreprises de services du numérique.

Les multiples boursiers ont été appliqués à l'EBIT prévisionnel (excluant l'impact de la norme IFRS 16 et incluant les frais de restructuration) de Micropole tel que ressortant du Plan d'Affaires établi par l'Initiateur pour les années 2024E et 2025E.

Afin de refléter la différence de taille entre Micropole et ses sociétés comparables cotées, nous avons considéré une décote de taille sur les multiples obtenus pour chacun des comparables de l'échantillon. Cette décote de taille a été retenue en fonction de la capitalisation boursière de chaque comparable et en se basant sur les déciles correspondants déterminés par Duff & Phelps.

	Capitalisation Boursière (M€)	Prime de taille (Duff & Phelps)	CMPC induit des comparables	CMPC de Micropole	Décote induite
Sopra Steria	4,662.6	0.6%	7.2%	11.2%	(42.6%)
Neurones	1,060.1	1.4%	8.0%	11.2%	(34.7%)
Aubay	538.0	1.2%	7.8%	11.2%	(36.6%)
Infotel	328.7	2.2%	8.7%	11.2%	(26.8%)
SQLI	198.2	4.8%	11.2%	11.2%	-

Sources : Capital IQ, Duff & Phelps

En calculant un CMPC induit pour chacun des comparables boursiers, en gardant les mêmes hypothèses de construction de CMPC que Micropole (beta et ratio dette nette / fonds propres sectoriels) et en le comparant au CMPC de Micropole, nous arrivons ainsi à approcher (via la méthode de Gordon Shapiro) la décote de valorisation liée à la taille. Cette décote est alors appliquée aux multiples d'EBIT de notre échantillon.

Société	Pays	Cap. boursière (M€)	Valeur d'Entreprise (M€)	VE / EBIT 2024E	VE / EBIT 2025E	% de marge d'EBIT 2024E	% de marge d'EBIT 2025E
Sopra Steria	France	4,667	5,669	11.6x	10.4x	7.6%	8.1%
Neurones	France	1,060	823	10.5x	n.a.	9.9%	n.a.
Aubay	France	538	458	9.7x	8.9x	8.6%	9.0%
Infotel	France	329	236	9.1x	7.9x	8.2%	9.0%
SQLI	France	198	211	10.6x	9.1x	7.9%	8.8%
Moyenne de l'échantillon				10.3x	9.1x	8.4%	8.7%
Moyenne de l'échantillon avec une décote de taille				7.4x	6.6x		
EBIT (pre-IFRS 16 et incl. frais de restructuration)				4.4	4.8		
Valeur d'entreprise sans décote				45.0	43.7		
Valeur d'entreprise avec décote				32.2	31.9		

Source : S&P Capital IQ au 19-03-2024

Application des multiples boursiers

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont fondés sur la dette financière nette estimée de la Société au 31 décembre 2023, ainsi que des différents éléments d'ajustement tels que décrits en 3.2.3, soit un total de 0,0 M€.

En M€	EBIT 2024E	EBIT 2025E
Agrégats financiers	4.4	4.8
Valeur d'entreprise sans décote	45.0	43.7
Valeur d'entreprise avec décote	32.2	31.9
Ajustement à la valeur d'entreprise	0.0	0.0
Valeur des fonds propres sans décote	45.0	43.7
Valeur des fonds propres avec décote	32.2	31.9
Valeur par action induite sans décote	1.55 €	1.51 €
Valeur par action induite avec décote	1.11 €	1.10 €

L'application des multiples moyens décotés VE/EBIT 2024E et 2025E des comparables boursiers retenus respectivement aux EBIT 2024E et 2025E (hors IFRS 16 et incluant les frais de restructuration) de la Société fait ressortir des valeurs par action de 1,10€ et 1,11€ soit une prime induite par le prix de l'Offre comprise entre +34,7% et +36,3%.

L'analyse de valorisation par les comparables boursiers telle que présentée ci-dessus faisant ressortir un multiple compris entre 9,1x et 10,3x l'EBIT avant prise en compte d'une décote de taille peut également être relativisée au regard de la performance boursière historique de Micropole.



Source :

Capital

IQ

Ainsi, depuis 2004, la moyenne des comparables a évolué de +638,5% alors que Micropole a diminué de -30,7%.

3.3.4 Approche par les multiples de transactions comparables

Cette méthode analogique consiste à déterminer la valeur de la Société en appliquant aux agrégats financiers correspondants les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions réalisées sur des sociétés évoluant dans le même secteur d'activité et ayant un profil comparable à Micropole. L'échantillon retenu comporte 6 opérations annoncées depuis 2020.

Dans le cadre du calcul du multiple de valorisation des comparables transactionnels, nous avons retenu l'EBIT, agrégat qui permet d'extérioriser la rentabilité observée avant impact de la charge financière. Le multiple d'EBIT a été retenu comme référence compte tenu des différences pouvant exister dans le traitement comptable des frais de R&D et de la faible intensité capitalistique du secteur des ESN.

Les multiples sont calculés sur la base des agrégats issus des comptes de l'exercice précédant la transaction¹¹.

Date	Cible	Pays	Acquéreur	VE (M€)	VE/EBIT
4-août-23	Keyrus	France	K Eagle Investment	204	13.2x
11-janv.-22	Groupe Open	France	Montefiore	269	14.7x
23-sept.-21	SQLI	France	DBAY Advisors Limited	172	13.8x
24-févr.-21	Groupe Open	France	Montefiore	123	8.4x
22-juil.-20	Talan	France	Towerbrook	280	13.8x
21-janv.-20	ITS Group	France	ITS Participations	66	12.4x
Moyenne de l'échantillon sans décote					12.7x
Moyenne de l'échantillon avec décote					10.2x
EBIT 2023E (pre-IFRS 16 et incl. frais de restructuration)					3.9
Valeur d'entreprise sans décote					49.8
Valeur d'entreprise avec décote					40.0

Sources : Sociétés, Mergermarket, presse, agrégat de Micropole basé sur le Plan d'Affaires de l'Initiateur

Application des multiples de transactions

	Moyenne de l'échantillon
Agrégat financier	3.9
Valeur d'entreprise sans décote	49.8
Valeur d'entreprise avec décote	40.0
Ajustement à la valeur d'entreprise	0.0
Valeur des fonds propres sans décote	49.8
Valeur des fonds propres avec décote	40.0
Valeur par action induite sans décote	1.72 €
Valeur par action induite avec décote	1.38 €

Les multiples transactionnels ont été appliqués à l'EBIT prévisionnel (hors impact de la norme IFRS 16 et incluant les frais de restructuration) de Micropole tel que ressortant du Plan d'Affaires établi par l'Initiateur pour l'année 2023E.

Pour tenir compte de la taille inférieure de Micropole par rapport aux transactions comparables retenues, une décote de taille a été appliquée sur le multiple moyen obtenu de l'échantillon grâce à une régression linéaire entre le multiple VE/EBIT et la valeur d'entreprise de chaque transaction.

Le multiple moyen induit après décote de taille par l'ensemble de ces transactions appliqué à l'EBIT 2023E de la Société (hors impact de la norme IFRS 16 et incluant les frais de restructuration) extériorise une valeur par action de 1,38€, soit une prime induite par le prix de l'Offre +8,5%.

¹¹ SQLI ayant été plus fortement impactée par le Covid-19 en 2020, le multiple de transaction a été calculé sur un EBIT estimé en 2021

3.4 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

3.4.1 Référence à l'objectif de cours des analystes financiers

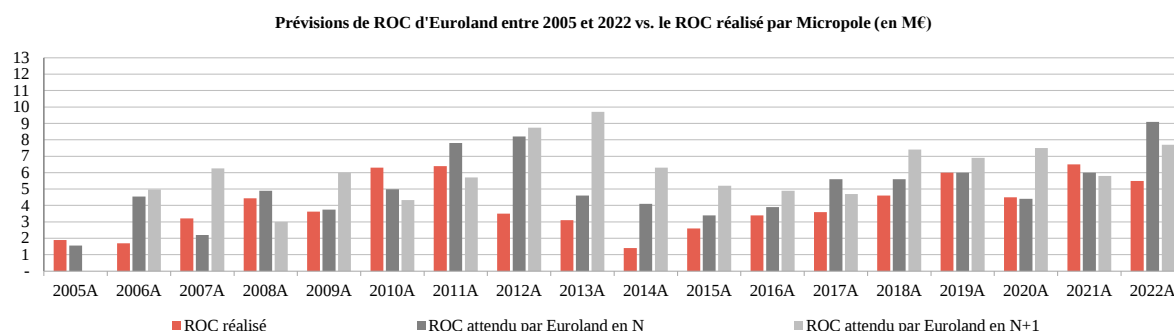
La Société est uniquement suivie par un analyste financier (Euroland) de manière non régulière. Cet analyste publie en moyenne deux fois par an des recommandations et des valorisations indicatives. La dernière publication d'Euroland remonte au 1^{er} mars 2024 suite à la publication du chiffre d'affaires 2023 de la Société (l'hypothèse de marge du résultat opérationnel courant a été revue à la baisse à 4,9% vs. 6,2% de marge dans la précédente note datant du 25 septembre 2023). Euroland a maintenu son cours cible à 1,60€ dans sa dernière publication (note du 1^{er} mars 2024).

Date	Analystes	Recommandations	Objectifs de cours	Prime induite par le prix de l'Offre
1-mars-24	Euroland	Achat	1.60 €	-6.3%

Source : Euroland

Le prix d'Offre est inférieur au cours cible de l'analyste et représente une décote de -6,3%.

Nous avons également analysé les estimations d'Euroland en fonction du chiffre d'affaires et de la marge d'EBIT réalisés par la Société.



Source : Rapports annuels de la Société, notes Euroland

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, nous remarquons que sur la prévision du résultat opérationnel courant, la Société atteint en moyenne 80% des estimations d'Euroland (N et N+1). En appliquant une décote de 20% au cours cible d'Euroland, l'objectif de cours révisé s'établirait à 1,26€ par action.

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

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extérieures par les différentes méthodes d'évaluation ainsi que les primes induites par le prix de l'Offre :

Méthodologies	Références	Prix par action induit	Prime induite
Méthodes d'évaluation retenues			
Valeur de marché ⁽¹⁾	Cours spot à la clôture au 22 mars 2024	1.04 €	+44.2%
	Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	1.06 €	+41.2%
	Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	1.08 €	+39.5%
	Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	1.04 €	+44.4%
	Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	1.12 €	+33.7%
	Plus bas (12 mois)	0.90 €	+66.7%
	Plus haut (12 mois)	1.40 €	+7.5%
Actualisation des flux de trésorerie	DCF - cas central	1.37 €	+9.8%
	Sensibilité - PGR : 1.5% - CMPC : 11.7%	1.27 €	+18.1%
	Sensibilité - PGR : 2.0% - CMPC : 10.7%	1.48 €	+1.6%
Comparables boursiers	Moyenne VE / EBIT 2024E sans décote	1.55 €	(3.4%)
	Moyenne VE / EBIT 2025E sans décote	1.51 €	(0.5%)
	Moyenne VE / EBIT 2024E avec décote	1.11 €	+34.7%
	Moyenne VE / EBIT 2025E avec décote	1.10 €	+36.3%
Transactions comparables	Moyenne VE / EBIT 2023E sans décote	1.72 €	(12.8%)
	Moyenne VE / EBIT 2023E avec décote	1.38 €	+8.5%
Méthode d'évaluation présentée à titre indicatif			
Objectif de cours des analystes	Euroland au 1er mars 2024	1.60 €	(6.3%)
	Euroland avec une décote de 20%	1.26 €	+18.7%

Note : (1) Cours de bourse pré-annonce au 22 mars 2024

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

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

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

M. Sebastian Lombardo
Agissant en qualité de Président de Miramar Holding

5.2. Pour l'établissement présentateur

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

Société Générale