

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

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR

PASSMAN CORP

PRESENTEE PAR



BANQUE PRESENTATRICE ET GARANTE

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR PASSMAN CORP

PRIX DE L'OFFRE :

15 euros par action Osmozis

DUREE DE L'OFFRE : 10 jours de négociation

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 11 juin 2024, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

La présente offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre faisant l'objet du présent Projet de Note d'Information, le nombre d'actions Osmozis non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par Osmozis) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote d'Osmozis, Passman Corp a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Osmozis non présentées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre (soit 15 euros par action Osmozis), nette de tous frais.

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet de l'Initiateur (www.passman.fr), sur le site de la société Osmozis (www.osmozis.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

Passman Corp
4 rue Edouard Aynard,
69100 Villeurbanne

Crédit Industriel et Commercial
6 avenue de Provence,
75009 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Passman Corp seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la présente Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

TABLES DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1 Motifs et contexte de l'Offre	6
1.1.1 Présentation de l'Initiateur	6
1.1.2 Contexte de l'Offre	7
1.1.3 Motifs de l'Offre	10
1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	10
1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière	10
1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société	10
1.2.3 Intentions en matière d'emploi	11
1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires	11
1.2.5 Synergies	11
1.2.6 Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)	12
1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire – Radiation	12
1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société	12
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	12
1.3.1. Réinvestissement	12
1.3.2. Pacte d'Actionnaires	13
1.3.2.1. Gouvernance	14
1.3.2.2. Transferts de titres Passman Top	14
1.3.3. Engagement d'exercice de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise et d'apport à l'Offre des actions sous-jacentes	14
1.3.4. Accords de liquidité	14
1.3.5. Convention de prestation de services	15
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	16
2.1 Termes de l'Offre	16
2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre	16
2.2.1 Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)	16
2.2.2 Actions Gratuites	17
2.3 Modalités de l'Offre	18
2.4 Procédure d'apport à l'Offre	18
2.5 Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre	19
2.6 Calendrier indicatif de l'Offre	19
2.7 Coûts et modalités de financement de l'Offre	20
2.7.1 Frais liés à l'Offre	20
2.7.2 Mode de financement de l'Offre	20
2.7.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	20
2.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	20
2.9 Régime fiscal de l'Offre	21
3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE	26
3.1 Description de la Société	26
3.2 Méthodologies d'évaluation	27
3.2.1 Méthodologies retenues à titre principal	27
3.2.2 Méthodologies retenues à titre indicatif	28
3.2.3 Méthodologies écartées	29
3.3 Données financières ayant servi de base à l'évaluation du prix de l'Offre	29
3.3.1 Les sources d'information	29
3.3.2 Nombre d'actions sur une base diluée	30
3.3.3 Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	30
3.4 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal	31
3.4.1 Prix d'acquisition du bloc de contrôle	31

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

3.4.2	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	31
3.4.3	Transactions récentes sur le capital.....	33
3.4.4	Référence au cours de bourse.....	34
3.5	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif.....	35
3.5.1	Méthode des comparables boursiers.....	35
3.5.2	Méthode des transactions comparables	37
3.6	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	37
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	38
4.1	Pour l'Initiateur	38
4.2	Pour l'établissement présentateur	38

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, Passman Corp, société de droit français dont le siège social est situé 4 rue Edouard Aynard, 69100 Villeurbanne, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 848 371 282 (l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Osmozis, société anonyme dont le siège social est situé 7 Avenue de l'Europe, 34830 Clapiers, France, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Montpellier sous le numéro 485 156 418 (« **Osmozis** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité de leurs actions de la Société (les « **Actions** ») au prix de 15 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0013231180 (mnémorique : ALOSM).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 6 juin 2024 (la « **Date de Réalisation** »), directement et indirectement :

- (i) par voie de cession de 1.327.382 Actions, au Prix de l'Offre, représentant environ 44,68 % du capital et 44,21 % des droits de vote théoriques de la Société¹ auprès de LBO Asset Management GmbH et certains actionnaires minoritaires de la Société (les « **Actionnaires Institutionnels** »)² ; et
- (ii) par voie de cessions et par voie d'apports, dans le cadre du Réinvestissement décrit à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information, de 1.189.030 Actions, au prix de 13,50 euros par Action, représentant environ 40,02 % du capital et 39,60 % des droits de vote théoriques de la Société³, auprès de :
 - M. Gérard Tremblay et M. Yves Boulot (et de leur holding patrimoniale respective), fondateurs d'Osmozis (les « **Fondateurs** ») ; et
 - certains actionnaires individuels autres que les Fondateurs (les « **Autres Actionnaires Individuels** » ensemble avec les Fondateurs, les « **Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels** »),

(l'« **Acquisition des Blocs** » et ensemble avec l'Offre, l'« **Opération** »).

Les conditions et modalités de l'Acquisition des Blocs sont décrites à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition des Blocs, franchi les seuils de 50 % du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 2.516.412 Actions représentant 84,70 % du capital et 83,81 % des droits de vote théoriques de la Société⁴.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société :

- (i) qui ne sont pas détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société⁵ soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, la totalité des Actions en

¹ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 2.971.058 Actions représentant 3.002.437 droits de vote théoriques au 11 juin 2024, après perte des droits de vote double attachés aux actions détenues par les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels.

² Les actionnaires minoritaires concernés sont les suivants : fonds représentés par Eiffel Investment Group, fonds représentés par Vatel Capital, fonds représenté par Axxion et Montblanc Alpen Stock.

³ *Ibid* note de bas de page n° 1.

⁴ *Ibid*.

⁵ L'Offre ne vise pas les 104.875 Actions auto-détenues par la Société, lesquelles, conformément aux stipulations du Tender Offer Agreement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

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

circulation, c'est-à-dire, au 11 juin 2024 et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 349.771 Actions représentant 11,77 % du capital et 12,69% des droits de vote de la Société ; et

- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice des BSPCE en Circulation (tel que ce terme est défini ci-après), dont les caractéristiques sont plus amplement décrites à la section 2.2.1, et exerçables soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 27.500 actions de la Société,

soit un total maximum de 377.271 Actions.

Il est précisé que, sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables (tels que le décès ou l'invalidité du titulaire), un total de 24.000 Actions susceptibles d'être remises à raison du plan d'actions gratuites « PLAN 2023-1 », tel que décrit au paragraphe 2.2.2 ci-après, seront toujours en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre, et ne pourront pas être apportées à l'Offre (les « **Actions Gratuites** »).

Les Actions Gratuites bénéficient du mécanisme de liquidité décrit au paragraphe 1.3.4 ci-après.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions, les BSPCE en Circulation et les Actions Gratuites.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Sur la base du calendrier indicatif figurant à la section 2.6 du Projet de Note d'Information, l'Offre serait ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

L'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire sur la Société à l'issue de l'Offre, en application des dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Crédit Industriel et Commercial. Crédit Industriel et Commercial garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

L'Initiateur se réserve la faculté, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF (acquisition dans la limite de 30% des titres existants visés par l'Offre).

1.1 Motifs et contexte de l'Offre

1.1.1 Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français, détenue directement à 100% par Passman Connect, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est sis 4 Rue Édouard Aynard, 69100 Villeurbanne, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 953173564 (« **Passman Connect** »), elle-même détenue directement à 100% par Passman Top, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est sis 4 Rue Édouard Aynard, 69100 Villeurbanne, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 953 358 264 (« **Passman Top** »), dont sont notamment actionnaires la société MinPass, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est sis 4 Rue Édouard Aynard, 69100 Villeurbanne, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 953 567 609 (« **MinPass** »), et la société Passman Invest, société par actions simplifiée, dont le siège social est sis 107, rue Servient – 69003 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 953 359 619 (« **Passman Invest** »).

Fondé en 1995, Passman est un des leaders des solutions connectées en France et en Belgique à destination principalement des établissements d'accueil (hôtellerie traditionnelle et de plein air) et des établissements de santé ou encore des secteurs de l'armée et du Retail.

Passman propose des solutions de Wifi, TV/IPTV, affichage dynamique et autres solutions digitales tant pour les besoins métiers de ses clients que pour leurs utilisateurs finaux. Le groupe se positionne comme un « one stop shop » proposant à plus de 6 000 établissements une offre clé en main de gestion de réseau sur mesure et multi-technologies.

Dans un monde où les enjeux de connectivité sont déterminants pour le développement économique, Passman est devenu un acteur incontournable sur les marchés que le groupe adresse en France mais aussi à l'étranger. Ces dernières années, et avec le soutien de ses actionnaires financiers, le groupe s'est internationalisé et renforcé sur le secteur de la santé par l'acquisition de deux sociétés belges spécialisées notamment dans les solutions d'IPTV et d'affichage dynamique, Screen Services en 2018, et Taktik en 2021.

Le groupe inscrit également son développement dans l'écosystème « Climate Tech » grâce à la nouvelle solution IoT développée depuis plusieurs années, Pass Energy, permettant une gestion sans fil automatisée et centralisée de la performance énergétique des établissements. Opérationnelle depuis fin 2022, cette solution innovante permet des économies d'énergie de 30% à 40%.

Le groupe Passman, dirigé par ses fondateurs Frédéric Levy et Patrick Layani, connaît une croissance ininterrompue depuis une quinzaine d'années et vise en 2023 un chiffre d'affaires supérieur à 45 M€. Le groupe Passman entend poursuivre sa croissance sur ses différents marchés, qui connaissent une forte dynamique, en particulier sur les secteurs des établissements de santé et de l'hôtellerie traditionnelle et de plein air. Le rapprochement avec Osmozis s'inscrit parfaitement dans le cadre de ce plan stratégique et permet de créer un acteur majeur sur ce marché.

1.1.2 Contexte de l'Offre

(a) Acquisition des Blocs par l'Initiateur

Le 16 mai 2024, l'Initiateur est entré en négociations exclusives avec les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels, LBO Asset Management et les Actionnaires Institutionnels, en vue de procéder à l'acquisition des Actions de la Société détenues par eux.

Dans cette perspective, l'Initiateur a conclu le 16 mai 2024, d'une part avec les Fondateurs et certains Autres Actionnaires Individuels, et d'autre part avec LBO Asset Management, des promesses unilatérales d'achat en vertu desquelles l'Initiateur s'est engagé à acquérir, directement et indirectement, l'intégralité des 1.946.261 Actions détenues par les Fondateurs, certains Autres Actionnaires Individuels et LBO Asset Management. L'Initiateur a également conclu des contrats de cession distincts avec les Actionnaires Institutionnels aux termes desquels ces derniers se sont engagés à céder l'intégralité des 531.498 Actions de la Société qu'ils détenaient à l'Initiateur, sous réserve de la réalisation définitive de l'acquisition des actions détenues par les Fondateurs et certains Autres Actionnaires Individuels.

L'entrée en négociations exclusives en vue de l'Acquisition des Blocs a été annoncée par voie de communiqué de presse en date du 16 mai 2024.

La Société a alors mis en œuvre la procédure d'information-consultation de son comité social et économique (le « **CSE** »), conformément à la loi applicable. Le CSE a rendu unanimement le 24 mai 2024 un avis favorable concernant l'Opération.

Par ailleurs, le 12 avril 2024, le conseil d'administration de la Société a décidé, sur recommandation du comité *ad hoc* mis en place pour les besoins de l'Offre, composé de M. Darren Schuller (administrateur indépendant), M. Jean Hatziraptis (administrateur indépendant) et M. Gérard Tremblay (membre du Conseil d'Administration et directeur général de la Société), de nommer le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF. Lors de sa séance du 16 mai 2024, le Conseil d'administration a accueilli favorablement le principe de l'Opération, sous réserve des conclusions de l'Expert Indépendant.

A la suite de cet avis favorable du CSE et de l'exercice des promesses d'achat susvisées par les Fondateurs, certains Autres Actionnaires Individuels et LBO Asset Management le 28 mai 2024, **(i)** les Fondateurs, certains Autres Actionnaires Individuels, LBO Asset Management et l'Initiateur ont conclu des contrats de cession d'actions en date du 28 mai 2024, portant sur (x) les 1.150.377 Actions détenues par les Fondateurs et certains Autres Actionnaires Individuels et (y) les 795.884 Actions détenues par LBO Asset Management, **(ii)** certains Autres Actionnaires Individuels et l'Initiateur ont conclu un contrat de cession d'actions en date du 28 mai 2024 portant sur un nombre total de 38.653 Actions, et **(iii)** les contrats de cession d'actions du 16 mai 2024 conclus entre les Actionnaires Institutionnels et l'Initiateur, sous réserve de la réalisation de la cession des Actions visées au point (x) ci-dessus, pour un nombre total de 531.498 Actions, ont été définitivement réalisés (les contrats de cession visés aux points (i), (ii) et (iii) ci-dessous étant désignés ensemble les « **Contrats de Cession** »).

L'Acquisition des Blocs a été réalisée à la Date de Réalisation par voie :

- d'apport par les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels à Passman Top, suivi de l'apport à l'Initiateur par Passman Top, de 307.527 Actions, représentant 10,35 % du capital et 10,24 % des droits de vote de la Société⁶ (le « **Réinvestissement** ») ;
- de cession à l'Initiateur par les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels de 881.503 Actions, représentant 29,67 % du capital et 29,36 % des droits de vote de la Société⁷ ;
- de cession à l'Initiateur par LBO Asset Management et les Actionnaires Institutionnels de 1.327.382 Actions, représentant 44,68 % du capital et 44,21 % des droits de vote de la Société⁸.

Les Actions acquises par l'Initiateur auprès des Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels, en ce compris celles acquises par voie d'apport dans le cadre du Réinvestissement, l'ont été au prix de 13,50 euros par Action, étant précisé que le Réinvestissement porte sur une partie minoritaire de la participation des Fondateurs. Les Actions acquises par l'Initiateur auprès de LBO Asset Management et des Actionnaires Institutionnels l'ont été pour un prix égal à 15,00 euros par Action. A l'issue de l'Acquisition des Blocs, l'Initiateur détient 2.516.412 Actions représentant 84,70 % du capital et 83,81 % des droits de vote théoriques de la Société⁹.

Les Contrats de Cession ne stipulent aucune clause de complément de prix, sauf ceux conclus entre LBO Asset Management et les Actionnaires Institutionnels d'une part et l'Initiateur d'autre part, dans l'hypothèse où le prix offert dans le cadre de la mise en oeuvre d'un retrait obligatoire serait supérieur au Prix de l'Offre.

L'acquisition des Actions par voie de cessions dans le cadre de l'Acquisition des Blocs et les frais y afférents ont été financés par voie d'apports de fonds propres à l'Initiateur par les entités de son groupe, ainsi que par voie de prêts d'actionnaires consentis à l'Initiateur par des entités de son groupe (en ce compris, des fonds obtenus par un financement bancaire contracté par Passman Connect et une émission obligataire réalisée par Passman Top).

Les conditions et modalités du Réinvestissement sont décrites à la section 1.3.1 du présent Projet de Note d'Information.

(b) Conclusion d'un accord de soutien à l'offre avec la Société

Le Conseil d'administration de la Société a approuvé la conclusion d'un accord de soutien à l'offre en langue anglaise entre la Société et l'Initiateur (le « **Tender Offer Agreement** »).

Le 28 mai 2024, la Société et l'Initiateur ont conclu le Tender Offer Agreement ayant pour objet d'encadrer la coopération entre la Société et l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, et aux termes duquel la Société s'est notamment engagée à coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Le Tender Offer Agreement prévoit notamment un engagement de mener les activités de la Société

⁶ *Ibid* note de bas de page n° 1.

⁷ *Ibid.*

⁸ *Ibid.*

⁹ *Ibid.*

dans le cours normal des affaires jusqu'à l'issue de l'Offre, ainsi que des engagements de coopération réciproques habituels dans le cadre de l'Offre.

(c) Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 4.397.165,84 euros, divisé en 2.971.058 Actions d'une valeur nominale de 1,48 euros chacune.

▪ *Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition des Blocs*

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante, préalablement à l'Acquisition des Blocs :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ¹⁰	% de droits de vote théoriques
Fondatys 92 et Yves Boulot	541.035	18,59%	999.385	25,85%
Rouge	465.794	16,00%	931.588	24,10%
Gérard Tremblay	55.658	1,91%	55.658	1,44%
Benjamin Griffiths	32.195	1,11%	32.195	0,83%
Rhodri John	32.195	1,11%	32.195	0,83%
Actions auto-détenues ¹¹	104.875	3,60%	104.875	2,71%
LBO Asset Management GmbH (ex Shape Q)	795.884	27,34%	795.884	20,59%
Public ¹⁶	882.922	30,34%	914.301	23,65%
Total	2.910.558	100%	3.866.081	100%

▪ *Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date des présentes, postérieurement à la réalisation de l'Acquisition des Blocs*

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ¹⁴	% de droits de vote théoriques
Passman Corp	2.516.412	84,70%	2.516.412	83,81%
Actions auto-détenues ¹⁵	104.875	3,53%	104.875	3,49%
Public ¹²	349.771	11,77%	381.150	12,69%
Total	2.971.058	100%	3.002.437	100%

L'Initiateur ne détenait aucune Action, directement ou indirectement, préalablement à l'Acquisition des Blocs.

(d) Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

A la date du présent Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions mentionnées ci-dessus, des BSPCE en Circulation et des Actions Gratuites, il n'existe à la connaissance de l'Initiateur aucun autre

¹⁰ Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les Actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les Actions dépourvues de droits de vote.

¹¹ Actions auto-détenues affectées à un contrat de liquidité conclu avec TSAF – Tradition Securities And Futures en date du 4 janvier 2021 et qui a été suspendu conformément à ses termes à la suite de la publication du communiqué de presse relatif à l'Opération envisagée en date du 16 mai 2024.

¹² *ibid* note de bas de page n° 1.

droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

(e) Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société, à la suite de l'Acquisition des Blocs dont la réalisation est intervenue le 6 juin 2024, avoir franchi à la hausse, à titre individuel, les seuils légaux de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

(f) Acquisition des Actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

A l'exception de l'Acquisition des Blocs, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Action de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

(g) Autorisations réglementaires

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

1.1.3 Motifs de l'Offre

L'Offre fait suite à l'acquisition du contrôle de la Société par Passman Corp dans le cadre de l'Acquisition des Blocs.

Dans la mesure où l'Initiateur a franchi, indirectement et directement, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Acquisition des Blocs, le dépôt de l'Offre par l'Initiateur revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

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'acquisition de Osmozis permet au Groupe Passman de se renforcer à destination du marché de l'hôtellerie de plein air qui est un des axes de croissance prioritaires ciblés par le Groupe. Grâce à cette acquisition Passman intégrera ainsi (1) un portefeuille complet de services spécialisés destinés aux centres de vacances (accès Internet Haut Débit pour les vacanciers et services connectés professionnels destinés à accompagner les exploitants dans leur gestion quotidienne) et (2) un parc installé d'environ 300 000 emplacements couverts par le service Osmozis, soit 32 000 bornes d'accès wifi déployées et 5000 objets connectés représentant environ 30% du parc français et 10% du parc au Royaume Uni qui est le deuxième marché en Europe après le marché français.

L'Initiateur entend poursuivre le développement de l'activité de Osmozis dans la continuité de la stratégie actuellement suivie tout en développant une coopération commerciale entre les deux entités : Osmozis restera une structure indépendante d'un point de vue juridique et opérationnel, ayant vocation à constituer la verticale « Camping et hôtellerie de plein air » du groupe Passman.

1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

Dans le cadre de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, le conseil d'administration de la Société s'est réuni à la Date de Réalisation pour prendre les décisions suivantes afin de tenir compte de l'évolution de l'actionnariat de la Société :

- constatation de la démission de M. Gérard Tremblay de son mandat d'administrateur et nomination par cooptation de M. Patrick Layani en remplacement de ce dernier, sous réserve de la ratification de cette cooptation par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément à l'article L. 225-24, al. 5 du Code de commerce ; et
- constatation de la démission de M. Yves Boulot de son mandat d'administrateur et nomination par cooptation de M. Frédéric Levy en remplacement de ce dernier, sous réserve de la ratification de cette cooptation par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément à l'article L. 225-24, al. 5 du Code de commerce.

Compte tenu des décisions qui précèdent, à la date du présent Projet de Note d'Information, le conseil d'administration de la Société est composé de 4 membres :

- M. Patrick Layani, Président du conseil d'administration ;
- M. Frédéric Levy;
- M. Darren Schuller ; et
- M. Jean Hatziraptis.

Il n'est pas envisagé de procéder à une nouvelle modification de la composition du conseil d'administration de la Société dans les prochains mois, sauf dans le cadre d'une transformation de la Société en société par actions simplifiées à la suite de la radiation des Actions de la cote d'Euronext Growth, en cas de mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire.

Il est par ailleurs prévu que Monsieur Gérard Tremblay et Monsieur Yves Boulot démissionnent de leurs fonctions respectives de directeur général et directeur général délégué de la Société, après la clôture de l'Offre (et au plus tard le 30 septembre 2024), et que M. Pierre-Benoît Labbé soit nommé directeur général de la Société. En conséquence, les sociétés holding de Monsieur Gérard Tremblay et de Monsieur Yves Boulot ont conclu chacune avec Passman Top une convention de prestation de services décrite à la section 1.3.5 du Projet de Note d'Information, avec effet à la date de la démission de Monsieur Gérard Tremblay et de Monsieur Yves Boulot de leurs fonctions respectives de directeur général et directeur général délégué de la Société, dont l'objet est d'assister et conseiller l'Initiateur sur la conduite de la transition et de l'intégration opérationnelle de la Société, compte tenu notamment de la connaissance approfondie de Monsieur Gérard Tremblay et de Monsieur Yves Boulot de cette dernière, du fait de leur expérience passée en tant que directeur général et directeur général délégué de la Société.

Dans l'hypothèse où les titres de la Société ne seraient plus admis à la négociation sur Euronext Growth, l'Initiateur prévoit de transformer la Société en société par actions simplifiée et par conséquent de modifier sa gouvernance afin qu'elle corresponde à celle d'une filiale non cotée.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

L'Opération s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société. L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur les effectifs de la Société ou sa politique salariale et de gestion des ressources humaines.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

Le rapprochement stratégique de l'Initiateur avec la Société permettrait la mise en place du développement stratégique décrit en section 1.2.1.

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs participations à un prix attractif.

Il est à noter que le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 42,86% par rapport au dernier cours de clôture de l'action Osmozis avant l'annonce de l'Offre (10,50 euros le 15 mai 2024) et de 40,54% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des 30 derniers jours de cotation précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le cadre de l'Offre sont présentés en section 3 du Projet de Note d'Information.

1.2.5 Synergies

Les leviers de création de valeur liés aux synergies entre l'Initiateur et la Société sont de deux ordres :

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

- Des synergies commerciales et opérationnelles, portées par la complémentarité des expertises et des offres, essentiellement à travers 1/ l'utilisation par Passman de bornes OsmoX alors que Passman achetait jusqu'à présent ses bornes dans le marché et 2/ le cross-selling des solutions d'IPTV (Internet Protocol Television) de Passman auprès du parc installé de Osmozis.
- Dans une moindre mesure, des synergies de coûts pourraient provenir d'économies liées à des mesures de réorganisation, d'amélioration de la productivité et de réduction de dépenses dont les coûts liés à la cotation en bourse

A ce stade, les synergies de revenus et de coûts mentionnées ci-dessus sont estimées au global par l'Initiateur à un montant normatif de 1,5 M€ à horizon moyen terme.

1.2.6 Intentions en matière de réorganisation juridique (en ce compris de fusion)

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier à l'issue de l'Offre d'éventuelles opérations de fusion et de rapprochement entre la Société et l'Initiateur ou certains de ses affiliés, d'éventuels transferts d'actifs ou certaines optimisations à la marge des opérations. En cas de radiation des Actions d'Euronext Growth, la transformation de la Société en société par actions simplifiée serait entreprise rapidement après ladite radiation. A la date du Projet de Note d'Information, aucun projet spécifique de réorganisation n'est envisagé dans les douze mois suivant l'Offre.

1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire – Radiation

Dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société (à l'exception des Actions auto-détenues par la Société), l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »), moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

La mise en œuvre de cette procédure de Retrait Obligatoire entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre, de mettre en œuvre le Retrait Obligatoire, il se réserve la possibilité d'accroître sa participation dans la Société. Il pourrait ainsi déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée ou d'offre publique de retrait, suivie le cas échéant d'un retrait obligatoire. Dans ce cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au regard, notamment, du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'Initiateur et du rapport de l'expert indépendant désigné conformément à la réglementation applicable.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société

Il est rappelé que, sur décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société, la Société n'a procédé à aucune distribution de dividendes au cours des trois derniers exercices.

L'Initiateur n'entend pas modifier la politique de distribution de dividendes de la Société au cours des douze prochains mois. L'ensemble des ressources disponibles, y compris financières, de la Société seront affectées au soutien de sa politique de développement.

Toute modification de la politique de distribution de dividendes se fera 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.

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

A la date de dépôt du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'est partie à aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue autre que ceux décrits ci-dessous, et l'Initiateur n'a pas connaissance de l'existence d'un tel accord.

1.3.1. Réinvestissement

En vertu des contrats de cession conclus entre l'Initiateur et les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels, le 28 mai 2024, l'Initiateur s'est engagé à permettre aux Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels de réinvestir dans le groupe de l'Initiateur, dans les conditions et selon les modalités définies dans lesdits contrats de cession.

Dans le cadre du Réinvestissement, les Fondateurs et certains Autres Actionnaires Individuels ont apporté à Passman Top 307.527 Actions représentant 10,35 % du capital de la Société. Les Actions apportées à Passman Top dans le cadre du Réinvestissement ont ensuite été apportées à Passman Connect par Passman Top, puis à l'Initiateur par Passman Connect.

En contrepartie du Réinvestissement, Passman Top a émis les instruments suivants :

- au profit des Fondateurs et de certains Autres Actionnaires Individuels : des actions ordinaires (les "**AO Passman Top**"), donnant droit aux mêmes droits que les autres actions ordinaires émises par Passman Top, préalablement au Réinvestissement ;
- au profit des Fondateurs : des actions de préférence de catégorie 3 bénéficiant d'un dividende précipitaire cumulatif annuel égal au taux Euribor 12 mois (avec un plancher à 1,5% et un plafond à 3,5%) majoré d'une marge de 12,0 % auxquelles sont attachés des bons de souscription d'actions Passman Top (les "**ABSA**"), donnant droit aux mêmes droits que les autres ABSA émises par Passman Top, préalablement au Réinvestissement ;
- au profit de certains Autres Actionnaires Individuels : des AO Passman Top, que l'un des Autres Actionnaires Minoritaires a apporté à MinPass en contrepartie d'actions ordinaires de la société MinPass (les "**AO MinPass**"), donnant droit aux mêmes droits que les autres actions ordinaires émises par MinPass, préalablement au Réinvestissement.

Le Réinvestissement par les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels – qui porte sur une partie minoritaire de leur investissement direct et indirect dans la Société – ne constitue pas un complément de prix par rapport au Prix de l'Offre. En particulier, il présente les caractéristiques suivantes :

- Le Réinvestissement des Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels a été réalisé en retenant un prix par Action apportée de 13,50 euros ;
- Les titres émis par Passman Top et MinPass en rémunération du Réinvestissement ont les mêmes caractéristiques que les titres des mêmes catégories émis par ces deux sociétés, préalablement au Réinvestissement ; et
- aucune promesse de liquidité ou de prix garanti n'a été consentie aux Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels dans le cadre du Réinvestissement.

Par ailleurs, aux termes d'un contrat de cession conclu entre l'Initiateur et certains Autres Actionnaires Individuels, ces derniers ont souscrit à une augmentation de capital en numéraire de MinPass en contrepartie d'AO MinPass, MinPass ayant par la suite souscrit en numéraire, pour un même montant, à une augmentation de capital de Passman Top en contrepartie d'AO Passman Top.

En outre, aux termes d'un contrat de cession conclu entre l'Initiateur et un Autre Actionnaire Individuel, ce dernier s'est engagé à acquérir des actions MinPass existantes auprès d'actionnaires existants de cette société.

Passman Top procédera enfin à des attributions gratuites d'actions au profit de certains Autres Actionnaires Individuels, en dehors du cadre de toute rémunération du Réinvestissement.

1.3.2. Pacte d'Actionnaires

A la Date de Réalisation, les Fondateurs et les Autres Actionnaires Individuels ont adhéré au pacte d'actionnaires existant au niveau de Passman Top, d'une durée de 15 ans à compter du 11 juillet 2023, dont l'objet est notamment de définir les règles de gouvernance de Passman Top et de ses filiales et les conditions et modalités des transferts de titres Passman Top (le « **Pacte d'Actionnaires** »).

Les principales stipulations du Pacte d'Actionnaires sont décrites ci-dessous.

1.3.2.1. Gouvernance

Passman Top est dirigée par un président et un directeur général, assisté, le cas échéant, d'un ou plusieurs directeurs généraux délégués, sous la supervision d'un comité de surveillance (le « **Comité de Surveillance** »).

Le président, le directeur général et, le cas échéant, les directeurs généraux délégués représentent Passman Top à l'égard des tiers, sous réserve des décisions relevant de la compétence ou soumises à l'autorisation préalable des actionnaires de Passman Top ou du Comité de Surveillance en vertu de la loi, des statuts de Passman Top, ou du Pacte d'Actionnaires.

Le Comité de Surveillance, composé notamment d'une majorité de membres nommés sur proposition de Passman Invest, est compétent pour autoriser les décisions importantes relatives à la conduite des affaires de Passman Top et de ses filiales.

Le Pacte d'Actionnaires prévoit enfin que les fonctions de président de certaines entités du groupe sont exercées par la société Passman Connect.

1.3.2.2. Transferts de titres Passman Top

Le Pacte d'Actionnaires prévoit notamment certains droits et obligations usuels en matière de transfert de titres :

- une inaliénabilité temporaire des titres Passman Top, dont la durée varie selon les actionnaires de Passman Top, sous réserve de certaines exceptions limitativement énumérées par le Pacte d'Actionnaires ;
- un droit de préemption sur les titres de Passman Top, au bénéfice des autres actionnaires de Passman Top, selon leur rang, en cas de transfert de titres Passman Top ;
- un droit de cession conjointe totale permettant notamment à certains actionnaires de Passman Top de céder l'ensemble des titres Passman Top qu'ils détiennent (i) en cas de transfert de titres Passman Top par Passman Invest, ou, (ii) en cas de transfert de titres de Passman Invest entraînant un changement de contrôle de Passman Top ;
- un droit pour certains actionnaires d'initier un processus de cession de l'intégralité des titres Passman Top qu'ils détiennent, selon un calendrier déterminé ; et
- certains cas de transferts libres, selon lesquels les actionnaires de Passman Top peuvent, selon le cas, transférer leurs titres Passman Top nonobstant les périodes d'inaliénabilité, le droit de préemption ou le droit de cession conjointe, selon le cas.

Il est précisé que le Pacte d'Actionnaires ne prévoit pas de mécanisme de liquidité à un prix garanti pour les actionnaires de Passman Top.

1.3.3. Engagement d'exercice de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise et d'apport à l'Offre des actions sous-jacentes

Les porteurs de BSPCE en Circulation se sont engagés vis-à-vis de l'Initiateur à (i) exercer la totalité des 27.500 BSPCE qu'ils détiennent, donnant droit à 27.500 actions sous-jacentes de la Société et (ii) apporter ces actions sous-jacentes à l'Offre, au prix de l'Offre (les « **Engagements d'Exercice des BSPCE en Circulation et d'Apport à l'Offre** »).

Il est précisé que l'apport de ces actions sous-jacentes est limité à leur présentation à l'Offre et ne constitue pas une promesse de cession des actions sous-jacentes en dehors du cadre de l'Offre.

1.3.4. Accords de liquidité

L'Initiateur a proposé aux bénéficiaires d'Actions Gratuites en période d'acquisition (telles que décrites au paragraphe 2.2.2) ne pouvant pas être apportées dans le cadre de l'Offre, compte tenu de leur

indisponibilité, de souscrire à un mécanisme de liquidité prévoyant notamment, sous certaines conditions, à l'expiration de la période d'acquisition des Actions Gratuites (la « **Date de Disponibilité** ») (i) l'engagement ferme et irrévocable de l'Initiateur d'acquérir la totalité des Actions Gratuites (la « **Promesse d'Achat Action** ») et (ii) l'engagement ferme et irrévocable du titulaire concerné de les céder (la « **Promesse de Vente Action** »). La Promesse d'Achat Action et la Promesse de Vente Action sont ci-après collectivement dénommées les « **Promesses Action** » et individuellement une « **Promesse Action** ». En vertu des Promesses Action, l'Initiateur pourra acquérir auprès desdits bénéficiaires d'Actions Gratuites un nombre maximum de 24.000 Actions Gratuites.

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

En cas d'exercice d'une Promesses Action, le prix de cession des Actions Gratuites sera déterminé en cohérence avec le Prix de l'Offre, sur la base d'une formule prenant en compte le multiple d'EBITDA induit par le Prix de l'Offre appliqué à l'EBITDA calculé sur la base des derniers comptes consolidés disponibles à la date d'exercice de la Promesse Action, et la dette financière nette également calculée sur la base des derniers comptes consolidés disponibles à la date d'exercice de la Promesse Action, étant précisé que le prix de cession des Actions Gratuites ne pourra en aucun cas être supérieur au Prix de l'Offre.

En cas de mise en œuvre éventuelle d'un Retrait Obligatoire, les Actions Gratuites faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits ci-dessus ne seront pas visées par ledit Retrait Obligatoire (mais seront cédées à terme à l'Initiateur en application des Promesses Action). Les mécanismes de liquidité s'appliqueront dans tous les cas, y compris en l'absence de Retrait Obligatoire.

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

1.3.5. Convention de prestation de services

Monsieur Gérard Tremblay et Monsieur Yves Boulot, ayant prévu de démissionner de leurs fonctions respectives de directeur général et de directeur général délégué de la Société après la clôture de l'Offre, leurs sociétés holding ont conclu chacune avec Passman Top une convention de prestation de services avec effet à la date desdites démissions, dont l'objet est d'assister et conseiller l'Initiateur sur la conduite de la transition et de l'intégration opérationnelle de la Société, compte tenu notamment de la connaissance approfondie de Monsieur Gérard Tremblay et Monsieur Yves Boulot de cette dernière, du fait de leur expérience passée en tant que directeur général et directeur général délégué de la Société.

Il est d'usage que ce type de convention de prestations de services soit conclu dans de telles circonstances. Les modalités de cette convention, décrites ci-dessous, sont en ligne avec les pratiques de marché, au-delà des spécificités propres à l'espèce.

Ces conventions ont été conclues pour une durée de 1 an (tacitement renouvelable) et prévoient, en contrepartie de la réalisation des prestations, une rémunération annuelle d'un montant de 84.000 euros HT pour la société holding de Gérard Tremblay et 42.000 euros HT pour la société holding de Monsieur Yves Boulot, à raison d'une intervention de 7 jours par mois pour la société holding de Monsieur Gérard Tremblay et 3,5 jours par mois pour la société holding de Monsieur Yves Boulot, sur toute la durée des conventions.

Ces conventions ne contiennent aucune clause de complément de prix ou assimilable à un complément de prix.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Industriel et Commercial, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur et garant, a déposé auprès de l'AMF le 11 juin 2024 le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et notamment de son article 233-1, 2°, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir pendant la durée de l'Offre la totalité des Actions apportées à l'Offre au prix de 15 euros par Action.

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

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

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 2.516.412 Actions représentant 84,70 % du capital et 83,81 % des droits de vote théoriques de la Société¹³.

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société :

- (i) qui ne sont pas détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des Actions auto-détenues par la Société¹⁴ soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, la totalité des Actions en circulation, c'est-à-dire, au 11 juin 2024 et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 349.771 Actions représentant 11,77 % du capital et 12,69% des droits de vote de la Société¹⁵ ; et
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice des BSPCE en Circulation (tel que ce terme est défini ci-après), dont les caractéristiques sont plus amplement décrites à la section 2.2.1, et exerçables soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 27.500 actions de la Société,

soit un total maximum de 377.271 Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les 24.000 Actions Gratuites, dans la mesure où la période d'acquisition des Actions Gratuites n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre, sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipées prévus par la loi. La situation des bénéficiaires des Actions Gratuites est décrite à la section 2.2.2 du présent Projet de Note d'Information.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société, autres que les Actions, les BSPCE en Circulation et les Actions Gratuites décrits ci-dessous.

2.2.1 Bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE)

A la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il y a en circulation 27.500 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise donnant accès au capital de la Société (les «

¹³ *Ibid* note de bas de page n° 1.

¹⁴ L'Offre ne vise pas les 104.875 Actions auto-détenues par la Société, lesquelles, conformément aux stipulations du Tender Offer Agreement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société.

¹⁵ *Ibid* note de bas de page n°1.

BSPCE en Circulation »), représentant au maximum 27.500 actions à émettre par la Société, tel que décrit ci-dessous :

	BSPCE 2019-1	BSPCE 2020-1
Nombre de BSPCE en Circulation	6.000	21.500
Nombre d'actions potentielles	6.000	21.500
Date d'émission	01/03/2019	31/03/2020
Prix d'exercice (€)	8,02	5,45
Date d'exercice	01/03/2022	01/09/2023
Date d'expiration	01/03/2026	01/09/2026

L'ensemble des porteurs de BSPCE en Circulation à ce jour se sont engagés auprès de l'Initiateur aux termes d'Engagements d'Exercice des BSPCE en Circulation et d'Apport à l'Offre, selon les modalités décrites à la section 1.3.3, au plus tard le lendemain de la date d'ouverture de l'Offre, à (i) exercer l'intégralité des BSPCE en Circulation qu'ils détiennent, et (ii) apporter à l'Offre les actions sous-jacentes.

Il est également précisé que les Fondateurs et certains Autres Actionnaires Individuels ont, préalablement à l'Offre, (i) exercé l'intégralité des BSPCE qu'ils détenaient, et (ii) transféré directement et indirectement à l'Initiateur les actions sous-jacentes, dans le cadre et selon les modalités de la cession des Actions détenues par les Fondateurs et Autres Actionnaires Individuels, soit à un prix par action de 13,50 euros.

2.2.2 Actions Gratuites

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, il y a en circulation 24.000 Actions Gratuites intégralement détenues par certains Autres Actionnaires Individuels, telles que décrites ci-dessous :

	Actions Gratuites – Plan 2023-1
Nombre d'Actions Gratuites en circulation	24.000
Nombre d'actions potentielles	24.000
Conditions	Condition de présence
Date d'émission	23/11/2023
Date d'attribution définitive	01/01/2026
Date de première cession possible	01/01/2026

Il est précisé que les Accords de Liquidité relatifs aux Actions Gratuites à conclure entre l'Initiateur et les bénéficiaires des Actions Gratuites sont décrits à la section 1.3.4 du présent Projet de Note d'Information.

Il est précisé en outre que certains Autres Actionnaires Individuels ont renoncé à l'acquisition de 24.000 autres actions gratuites, préalablement au dépôt du Projet de Note d'Information.

Enfin, il est rappelé que l'Offre ne porte pas sur les 24.000 Actions Gratuites, dans la mesure où la période d'acquisition des Actions Gratuites n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre, sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipées prévus par la loi.

2.3 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Industriel et Commercial, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur et garant, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 11 juin 2024. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Crédit Industriel et Commercial et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de l'Initiateur (www.passman.fr) et de la Société (<https://osmozis.com/>).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 11 juin 2024.

Cette 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 de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la Note d'Information.

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 règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Crédit Industriel et Commercial, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://osmozis.com/>).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents 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 la Société. Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre. L'Offre sera ouverte pendant 10 jours de négociation.

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre 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.

Sur la base du calendrier indicatif figurant à la section 2.6 du Projet de Note d'Information, l'Offre serait ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

Procédure d'apport à l'Offre sur le marché :

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile, afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur

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

de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Les ordres de présentation des Actions à l'Offre seront irrévocables.

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

2.5 Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre

À compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de celle-ci, l'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant au maximum à 30% des actions existantes visées par le projet d'Offre au Prix de l'Offre, soit un nombre maximum de 104.931 actions Osmozis. De telles acquisitions seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture, et Euronext Growth 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
11 juin 2024	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès du Crédit Industriel et Commercial et mise en ligne sur le site Internet de l'Initiateur (www.passman.fr), de la Société (https://osmozis.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.
11 juin 2024	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://osmozis.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.
9 juillet 2024	<ul style="list-style-type: none">- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse de la Société.- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès du Crédit Industriel et Commercial et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.passman.fr), de la Société (https://osmozis.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://osmozis.com/) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.

10 juillet 2024	<ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès du Crédit Industriel et Commercial et mise en ligne sur les sites Internet de l'Initiateur (www.passman.fr), de la Société (https://osmozis.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 au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (https://osmozis.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.- Publication par l'AMF et Euronext de l'avis d'ouverture de l'Offre
11 juillet 2024	<ul style="list-style-type: none">- Ouverture de l'Offre
24 juillet 2024	<ul style="list-style-type: none">- Clôture de l'Offre
25 juillet 2024	<ul style="list-style-type: none">- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none">- Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions Osmozis du marché Euronext Growth

2.7 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.7.1 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 et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 1.800.000 euros (hors taxes).

2.7.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors commissions et frais annexes) s'élèverait à environ 5.659.065 euros.

Le financement des sommes dues et des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est réalisé par voie d'apports de fonds propres à l'Initiateur par les entités de son groupe, ainsi que par voie de prêts d'actionnaires consentis à l'Initiateur par des entités de son groupe (en ce compris, des fonds obtenus par un financement bancaire contracté par Passman Connect et une émission obligataire réalisée par Passman Top).

2.7.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé, ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses Actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre.

2.8 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 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 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 détenteurs d'Actions 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 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 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 résidant 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 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 détenteur d'Actions 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 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.

2.9 Régime fiscal de l'Offre

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

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à ce jour.

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

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

- a) Actionnaires personnes physiques résidentes de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou actions issues de l'exercice d'options)

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

i. Régime de droit commun

▪ *Impôt sur le revenu*

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

En application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables peuvent toutefois exercer une option, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale, irrévocable, expresse et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8 % et réalisés au titre de l'année considérée.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), égal à :

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

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1er janvier 2018.

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

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations

antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

▪ *Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

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

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

▪ *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 concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) 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 (x) 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

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

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention en matière d'impôt sur le revenu lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu (voir paragraphe a) i (*Impôt sur le revenu*) ci-dessus).

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

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Le PEA ou le PEA-PME ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA ou du PEA-PME, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA ou du PEA-PME, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ou le PEA-PME et (ii) au

moment de la clôture du PEA ou du PEA-PME (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou du PEA-PME (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME sauf cas particuliers) à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus, mais reste soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe a) i (*Prélèvements sociaux*) ci-dessus en cas de retrait du PEA ou PEA-PME à un taux de 17,2 % pour les gains nets réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA ou du PEA-PME lorsque ce PEA ou ce PEA-PME a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

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

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

b) Actionnaire personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

i. Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation et sont détenues depuis au moins deux ans

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

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

Il est en outre précisé que la cession des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Le taux d'IS applicable dépendra de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2024 est actuellement de 25%.

Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

ii. Personnes morales résidentes de France soumises à l'IS pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation et sont détenues depuis au moins deux ans

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

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

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » tels que définis ci-avant.

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.

c) Actionnaires non-résidents fiscaux français

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

Les personnes non-résidentes françaises sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 *bis* B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne, mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura également pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les 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.

d) Actionnaire soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une

personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

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

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 cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

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

La taxe sur les transactions financières s'applique notamment aux opérations d'acquisitions à titre onéreux d'actions d'une société cotée lorsque la société émettrice dispose de son siège social en France et que sa capitalisation boursière excède un milliard d'euros au 1er décembre de l'année d'imposition. Au regard de la capitalisation boursière actuelle de Osmozis, cette taxe n'a pas vocation à s'appliquer en l'espèce.

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par la Banque Présentatrice pour le compte de l'Initiateur. Ils ont été établis sur la base d'une approche multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles telles que détaillées ci-après, sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société telles que sa taille, sa rentabilité et son secteur d'activité industriel et géographique. Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société et l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de la Banque Présentatrice, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

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

3.1 Description de la Société

Fondé en 2005 par Gérard Tremblay et Yves Boulot, Osmozis est le spécialiste de la transformation numérique des campings et résidences de vacances en Europe. La société s'est introduite en bourse en février 2017 sur Euronext Growth. Le groupe intervient dans le secteur du tourisme et possède un parc installé de près de 37 000 équipements WiFi/LoRaWan sur plus de 2 600 sites en Europe : Campings, hôtellerie de plein air, résidence de tourisme/ étudiantes/Senior, parc de loisirs, etc...

Au-delà d'un développement par croissance organique, Osmozis s'est développé également par croissance externe avec notamment l'acquisition de 3 sociétés depuis 2017 dont Logmis (2017), E-WI / Médiawifi (2019), Camping Connect (2023).

Le chiffre d'affaires d'Osmozis est principalement composé par (i) les Services Premium d'abonnement (les services connectés et le WiFi Premium), (ii) la consommation périodique des équipements WiFi. Historiquement corrélé à la fréquentation des établissements et aux consommations des clients vacanciers, Osmozis a su faire évoluer ces dernières années son mix produit vers une plus grande concurrence de chiffre d'affaires au travers du développement du WiFi premium et des services connectés directement facturés aux exploitants de sites. La Société dispose ainsi d'une visibilité accrue sur son niveau d'activité renforcée par un taux de fidélité client important (d'environ 98%).

Dans une optique d'amélioration continue de ses services et afin de conserver son avance technologique, Osmozis a récemment développé une nouvelle borne d'accès Internet sans fil "OsMoX"

supportant la norme WiFi 6 en version Indoor et Outdoor, dont le déploiement a d'ores et déjà démarré auprès de ses clients. L'objectif est double : équiper progressivement les sites clients d'Osmozis mais également commercialiser en marque blanche OsmoX auprès d'installateurs tiers, à un prix de marché compétitif, et donc développer une nouvelle source de revenus pour le groupe.

3.2 Méthodologies d'évaluation

Le prix de l'Offre a été apprécié sur la base des méthodes d'évaluation suivantes.

3.2.1 Méthodologies retenues à titre principal

Acquisition du contrôle par le Groupe Passman

L'offre publique fait suite à l'acquisition par l'Initiateur de 84,7% du capital d'Osmozis auprès :

- Des fondateurs Gérard Tremblay, Yves Boulot et leurs holdings respectives ; et des dirigeants de Camping Connect (Messieurs Rhodri John, Benjamin Griffiths) et de managers (Rémi Soulage, Sébastien Deschamps et Pierre-Benoît Labbé), représentant 40,0% du capital, par voie de cessions et d'apports en nature dans le cadre du réinvestissement de ces derniers dans des entités actionnaires ultimes de l'Initiateur au prix de 13,5 € par action (le Bloc n°1) ;
- De LBO Asset Management GmbH et d'autres actionnaires institutionnels (Eiffel Investment Group, Vatel Capital, Axxion et Montblanc Alpenstock) (le Bloc Institutionnels), représentant 44,7% du capital, par voie de cession uniquement au prix de 15,0 € par action (le « Bloc n°2).

Le prix retenu pour ces différentes transactions constitue une référence importante de valorisation dans le cadre d'une approche multicritère de la valeur des fonds propres de la Société.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode d'évaluation d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles est fondée sur le principe que la valeur d'un actif économique est égale au montant des flux de trésorerie disponibles futurs qu'il génère, actualisés en fonction de son risque.

Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Cette méthode a été mise en œuvre selon les principes suivants :

- Analyse de la cohérence entre les performances historiques de la Société, sa stratégie et objectifs commerciaux et leur transposition dans son plan d'affaires (2024-2028),
- Détermination théorique et documentée du coût moyen pondéré du capital (CMPC),
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles sur la durée du plan d'affaires du management au taux du CMPC,
- Calcul de la valeur terminale sur la base d'une année normalisée,
- Passage de la Valeur d'Entreprise obtenue par la somme des flux disponibles et de la valeur terminale actualisés à une estimation de la valeur des fonds propres en tenant compte des autres actifs et passifs, notamment financiers, n'ayant pas d'incidence sur les flux d'exploitation.

Référence aux transactions récentes sur le capital

Le titre Osmozis a fait l'objet de trois transactions récentes sur son capital :

- Une augmentation de capital avec maintien du DPS pour un montant de près de 7 M€ en avril 2023 avec un prix de souscription de 10,25€ ;

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

- Une cession par les dirigeants d'Osmozis, Gérard Tremblay et Yves Boulot, qui ont, concomitamment à la réalisation de l'augmentation de capital mentionnée ci-dessus, cédé une partie de leurs titres au même prix que l'augmentation de capital, soit 10,25 € par action ;
- L'acquisition de Camping Connect annoncée le 11 octobre 2023 avec un paiement partiel du prix d'acquisition en titres Osmozis, valorisés sur la base d'un prix fixe par action de 10,25 €.

Ces transactions, extériorisant une valeur de marché du titre Osmozis au moment de leur réalisation, constituent des références d'appréciation du Prix de l'Offre.

Analyse du cours de bourse

Les actions Osmozis sont admises aux négociations d'Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0013231180.

Il a été échangé environ 167 895 titres sur les 12 mois précédents le 15 mai 2024, date de l'annonce de l'entrée en négociations exclusives en vue de l'acquisition d'un bloc majoritaire d'actions Osmozis par le Groupe Passman, soit une rotation du capital de 5,82% et 11,49% du total. En dépit d'une liquidité faible, cette rotation du capital permet de retenir le cours de bourse comme une référence d'appréciation du Prix de l'Offre.

3.2.2 Méthodologies retenues à titre indicatif

Méthodologies analogiques

La méthode d'évaluation par les multiples des sociétés ou de transactions comparables, est une approche analogique effectuée par comparaison avec d'autres entreprises ou des transactions intervenues sur le même secteur d'activité.

Dans cette approche, la valeur de l'actif économique d'une entreprise résulte de l'application d'un multiple à un solde intermédiaire de gestion d'exploitation de la Société, à savoir l'EBIT dans le cas présent.

Le multiple considéré peut être celui d'une transaction ou des ratios boursiers de sociétés comparables cotées et pour lesquelles il existe un consensus de prévisions représentatif.

Le passage de la valeur de l'actif économique à une estimation des fonds propres est obtenu en intégrant les autres actifs et passifs, notamment financiers, n'ayant pas d'incidence sur les flux d'exploitation considérés pour l'application du multiple.

a) Méthodologie analogique par les comparables boursiers

L'application de cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif compte tenu de l'absence de sociétés cotées strictement comparable à Osmozis, acteur de niche

Sur la base d'un échantillon de comparables élargi aux acteurs cotés de l'écosystème du cloud / edge / networks computing, d'acteurs du hardware, et de sociétés cotées présentant un modèle d'affaires similaire à l'abonnement, nous avons ainsi appliqué la médiane du multiple VE/EBIT obtenu pour l'échantillon complet de comparables aux agrégats d'EBIT projetés d'Osmozis.

b) Méthodologie analogique des multiples de transaction

L'approche par les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une entreprise en appliquant à ses agrégats financiers les multiples extériorisés lors d'acquisitions de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

L'application de cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif. Afin d'éviter des écarts de multiples dus aux différences de référentiel comptable utilisé par les comparables, seuls les multiples d'EBIT ont été considérés. Parallèlement, et de manière générale, le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre.

3.2.3 Méthodologies écartées

Cours cibles des analystes financiers

La Société est suivie de manière régulière par un analyste (Euroland Corporate). Avant l'annonce du projet d'Offre, l'objectif de cours s'établissait à 14€ par action (dernière note publiée le 17/01/2024 post publication du CA T1).

Dans la mesure où un seul analyste suivait cette valeur et à travers un contrat de recherche sponsorisée, nous écartons cette méthode.

Actif Net Comptable (ANC)

Cette méthode consiste à approcher la valorisation d'une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Cette donnée reflète l'accumulation des résultats passés et n'intègre pas les perspectives de la société.

A titre informatif, l'Actif Net Comptable par action de la Société s'établit à 5,4€ au 31/12/2023 et 5,5€ au 29/02/2024.

Actif Net Réévalué (ANR)

L'actif Net Réévalué est une méthode généralement utilisée pour valoriser les plus ou moins-values latentes d'une société détenant des participations financières, notamment lorsque ces participations sont cotées.

La société Osmozis étant spécialiste de la transformation numérique des campings et résidences de vacances en Europe elle n'est par conséquent pas adaptée dans le cas présent.

Actualisation des flux de dividendes futurs (DDM)

La méthode de l'actualisation des dividendes consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût de ses fonds propres, des dividendes prévisionnels versés à ses actionnaires. Cette approche est incompatible avec l'évaluation d'Osmozis qui n'a jamais distribué aucun dividende, elle n'est dès lors pas pertinente pour le cas présent.

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

3.3.1 Les sources d'information

Les travaux d'évaluation de la Banque Présentatrice se sont fondés sur :

a) Des données financières historiques

La banque présentatrice a analysé les états financiers consolidés historiques de la société notamment ceux disponibles dans ses rapports annuels et semestriels. En synthèse, les principales tendances sont les suivantes sur la période analysée 2019-2023 (clôture au 31/08) :

- Une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires de 10,7% sur la période, incluant les croissances externes, portée principalement par un changement progressif du business model, à savoir le développement des services premium d'abonnement, source de récurrence, en remplacement d'une facturation par consommation périodique ;
- Une marge d'EBITDA en hausse pour atteindre un plus haut à 35,2% en 2023 liée principalement à une maîtrise des coûts ainsi qu'une optimisation de la structure opérationnelle avec une notamment une politique d'achat encadrée.

b) Le plan d'affaires communiqué par la Société et approuvé par son conseil d'administration

Le management de la Société a produit un plan d'affaires « *stand alone* » sur la période 2024-2028 (clôture au 31/08) approuvé par son conseil d'administration le 16 mai 2024, établi sur la base de normes French GAAP.

Les principales tendances de ce plan sont décrites au § 3.4.2.

3.3.2 Nombre d'actions sur une base diluée

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'établit à 2 917 683.

Actions	
Actions ordinaires	2 897 558
BSPCE	101 000
Actions autocontrôle	(104 875)
Plan d'actions gratuites	24 000
Nombre d'actions retenu	2 917 683

Il agrège le nombre total d'actions en circulation de 2 897 558 au 16/05/2024, auxquelles sont déduites les actions auto-détenues soit 104 875, puis ajoutées les 24 000 actions issues du plan d'actions gratuites dont les actions sont toujours en période d'acquisition et les 101 000 BSPCE existants en cours au 16/05/2024.

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

Le passage de la valeur d'entreprise et de la valeur des fonds propres est basé sur le dernier bilan des comptes semestriels au 29/02/2024.

En M€	Au 29/02/2024
Dette Financière	14,2
Trésorerie et équivalents	(4,6)
Dette Financière (+) / Trésorerie (-) Nette	9,6
Retraitements	(0,9)
<i>Déficits reportables</i>	<i>(1,0)</i>
<i>Provisions pour retraites</i>	<i>0,1</i>
<i>Provisions pour risques et charges</i>	<i>0,1</i>
<i>Earn out acquisition Camping Connect</i>	<i>1,0</i>
<i>Exercice BSPCE</i>	<i>(0,6)</i>
<i>Dépôts et cautionnements</i>	<i>(0,3)</i>
Dette Financière (+) / Trésorerie (-) Nette Ajustée	8,8
<i>Ajustement de trésorerie</i>	<i>(1,7)</i>

Il agrège :

- L'endettement financier net au 29/02/2024 s'élève à 9,6 M€, composé d'une dette financière pour 14,2 M€ et d'une trésorerie de 4,6 M€ (retraitée des valeurs mobilières de placement composées des actions propres pour un montant de 971 K€) ;

Ainsi que des retraitements suivants :

- Les déficits fiscaux reportables pour un montant de 4,7 M€ au 31/08/2023 (source management) qui représentent une valeur actualisée de 1,0 M€, au CMPC de 10,93% ;
- Les provisions pour retraites en engagements hors bilan qui s'élèvent à 51 K€ au 31/08/2023 ;
- Les provisions pour risques et charges qui s'élèvent à 54 K€ au 29/02/2024 ;
- Un earn out de 1,0 M€, payable à 100% en numéraire qui sera versé selon les performances de l'activité de la Camping Connect (acquise en octobre 2023) ;
- L'exercice des 101 000 BSPCE en circulation se traduirait par une augmentation de capital d'un montant de 645 K€ ;

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

- Les garanties financières liées à des emprunts représentent un montant d'environ 300 K€ au 29/02/2024. Nous n'intégrons en revanche pas les dépôts de garantie sur les locaux qui n'ont pas vocation à être encaissés dans une optique de continuité d'exploitation ;
- Pour les méthodes analogiques, prise en compte d'un ajustement de trésorerie additionnel de 1,7 M€ basé sur une trésorerie moyenne de 6,3 M€ afin de raisonner sur une dette nette moyenne annuelle et d'éviter l'impact de la saisonnalité de l'activité.

Dans nos travaux de valorisation, nous retenons ainsi une dette financière nette ajustée de 8,8 M€ (pour l'approche par les flux de trésorerie actualisés) et de 7,0 M€ (pour les méthodes analogiques).

3.4 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Nous exposons ci-après l'ensemble des méthodes et références de valorisation retenues à titre principal.

3.4.1 Prix d'acquisition du bloc de contrôle

L'offre publique fait suite à l'acquisition par l'initiateur de 84,7% du capital d'Osmozis auprès :

- Des fondateurs Gérard Tremblay, Yves Boulot et leurs holdings respectives (le Bloc Fondateurs) ;
- et des dirigeants de Camping Connect (Messieurs Rhodri John, Benjamin Griffiths) et de managers (Rémi Soulage, Sébastien Deschamps et Pierre-Benoît Labbé) (le Bloc Managers) ;
- Représentant 40,0% du capital, par voie de cessions et d'apports en nature dans le cadre du réinvestissement de ces derniers dans des entités actionnaires ultimes de l'Initiateur au prix de 13,5 € par action (le Bloc n°1) ;

Et :

- De LBO Asset Management GmbH (le Bloc LBO) ;
- D'autres actionnaires institutionnels (Eiffel Investment Group, Vatel Capital, Axxion et Montblanc Alpenstock) (le Bloc Institutionnels) ;
- Représentant 44,7% du capital, par voie de cession uniquement au prix de 15,0 € par action (le « Bloc n°2).

Ces opérations constituent des références de valorisation, dans la mesure où :

- S'agissant des fondateurs, cela matérialise le prix de cession du contrôle de la Société (36% du capital pour 51,5% des droits de vote avant transfert des Blocs), étant précisé qu'une partie des titres faisant objet du transfert sont par ailleurs réinvestis au niveau de Passman ;
- S'agissant des actionnaires institutionnels (LBO représentant 27% du capital et les 4 autres fonds cédants pour 18%) et à la suite d'une négociation sur un prix de cession de leurs participations à 15,0€, ces derniers bénéficient d'une liquidité immédiate avec une prime sur le Bloc Manager. Cette prime de changement de contrôle bénéficiera également aux actionnaires apportant leurs actions à l'Offre ;

Le prix de l'Offre extériorise une prime de 11,1% sur le Bloc Fondateur et le Bloc Managers à 13,5€ et est en ligne avec le Bloc LBO et le Bloc Institutionnels à 15,0€.

3.4.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

La Banque Présentatrice a retenu le champ de projections du plan d'affaires 2024-2028 (clôture au 31/08) produit par la Société et approuvé par son Conseil d'Administration du 16 mai 2024.

Les hypothèses principales du plan d'affaires sont composées :

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

- D'un business plan en format « *stand alone* », n'intégrant pas de croissances externes ni les synergies commerciales et opérationnelles à provenir du rapprochement avec Passman ;
- D'une croissance moyenne du chiffre d'affaires de +16,4% sur la période 2023-2028E du fait de :
 - (i) La forte croissance des ventes des produits OsmoX proposés en marque blanche avec un positionnement prix compétitif sur le marché qui représentera 15% du CA en 2028 vs. 3% en 2024 ;
 - (ii) La poursuite du changement du business model d'un service de consommation périodique à un service premium d'abonnement avec des contrats d'abonnements permettant ainsi d'augmenter la récurrence du CA ;
 - (iii) Les services et autres produits en croissance moyenne d'environ +8% par an ;
- D'une marge d'EBITDA passant de 35,2% en 2023 à 44,1% en 2028 grâce notamment à la montée en puissance des ventes en volume des produits OsmoX (au prix de revient compétitif) permettant dès 2025 de venir équilibrer l'augmentation des charges de personnel nécessaires pour accompagner la croissance avec un effet de levier important sur la marge ;
- D'investissements au travers de Capex qui seront maintenu à des niveaux proches de 26% du CA sur la durée du plan, qui correspondent à de la R&D pour le développement de nouveaux produits et au matériel lié aux bornes et parc installé ;
- D'une variation de BFR en réduction sur la durée du plan intégrant les effets de la poursuite du changement de modèle (fin de la conversion des contrats Partage en Premium, montée en puissance de la récurrence, conversion cash élevée liée à la commercialisation de la marque blanche).

Détermination du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) utilisé pour l'actualisation des flux et de la valeur terminale s'établit à 10,93%.

Il a été calculé sur la base d'une estimation du coût des fonds propres de 11,53%. Celle-ci est fondée sur,

- Un taux sans risque de 2,89% correspondant à la moyenne 3 mois de l'OAT 10 ans (source : Banque de France) au 02/05/2024 ;
- Une prime de risque de marché de 6,00 % (Source : Kroll – 04/2024) ;
- La moyenne observée des bêtas désendettés des sociétés Européennes comparables dans le secteur des équipements télécom ainsi que les services télécom selon Damodaran est de 0,59 ; soit un beta endetté au levier financier d'Osmozis de 0,63 (Source : FactSet) ;
- Une prime de taille de 4,83% (Source : Prime de taille Kroll pour des sociétés dont la capitalisation est comprise entre 2 M\$ et 218 M\$).

Le coût de la dette retenu s'établit à Euribor 4% + 250 bp soit 6,50%.

Enfin il a été retenu dans le calcul du CMPC un levier de dette nette/fonds propres de 10,0% correspondant à celui observé dans les projections de dettes nettes du plan d'affaires 2024-2028 fourni par le management et un taux d'impôt de 25%.

Actualisation des flux de trésorerie sur la durée du plan d'affaires

La détermination des flux de trésorerie a été fondée sur la base du plan d'affaires jusqu'en 2028, avec la prise en compte d'une année normative.

Cette évaluation est réalisée par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles à la date du 31 mai 2024.

Nous avons ajusté le cash flow 2024 afin de neutraliser les flux générés sur le premier semestre (incluant notamment le Capex et le cash flow d'exploitation) d'ores et déjà intégrés dans l'état de la dette financière nette à la clôture du 29/02/2024.

Nous avons retenu un taux d'impôt de 25% et déduit de la base imposable le CIR estimé pour le calcul de l'IS théorique. Aucun autre retraitement n'a été effectué.

Calcul de la Valeur Terminale

Le calcul de la valeur terminale a été réalisé sur la base d'une année normative issue de la dernière année du plan d'affaires en utilisant la formule Gordon-Shapiro et repose notamment sur :

- Un taux de croissance de 1,75% ;
- Une marge d'EBITDA de 44,1% en ligne avec la marge projetée à horizon du plan d'affaires de la Société ;
- Des dépenses d'investissement de 2,6% du chiffre d'affaires et des dotations aux amortissements et provisions égales aux dépenses d'investissement.

Résultats de l'approche et sensibilité

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de la méthode d'évaluation, des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et de la marge d'EBITDA normative :

		Marge d'EBITDA normalisée				
		43,60%	43,85%	44,10%	44,35%	44,60%
CMPC	10,18%	12,95	13,09	13,23	13,37	13,51
	10,43%	12,46	12,59	12,73	12,86	12,99
	10,68%	11,99	12,12	12,25	12,38	12,50
	10,93%	11,55	11,67	11,79	11,92	12,04
	11,18%	11,13	11,25	11,37	11,49	11,61
	11,43%	10,73	10,85	10,96	11,08	11,19
	11,68%	10,35	10,47	10,58	10,69	10,80

L'analyse de la sensibilité en fonction de la marge d'EBITDA normative (+/-0,25%) et du CMPC (+/-0,25%) fait ressortir une valeur par action comprise entre 11,25€ et 12,38€. Le prix de l'Offre extériorise une prime de 27,2% sur la valeur centrale de 11,79€.

3.4.3 Transactions récentes sur le capital

Le titre Osmozis a fait l'objet de trois transactions récentes sur son capital :

Augmentation de capital avec maintien du DPS :

- Osmozis a réalisé une augmentation de capital avec maintien du DPS pour un montant de près de 7 M€ en avril 2023.
- Les modalités étaient les suivantes : parité de souscription de 9 actions nouvelles pour 29 actions existantes ; prix de souscription par Action Nouvelle de 10,25 € soit une décote faciale de 6,82% par rapport au dernier cours de clôture (11€) et de 6,18% ex-droit.
- La Société bénéficiait au lancement d'intention de souscription pour un montant total de près de 13,78 M€, étant précisé que les dirigeants n'ont pas participé à l'augmentation de capital et ont cédé leurs DPS par blocs (au prix unitaire de 1€) à des investisseurs nouveaux ou historiques.

Cession par les dirigeants d'Osmozis :

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

- Pour répondre à la demande importante des investisseurs, Messieurs Gérard Tremblay et Yves Boulot ont, concomitamment à la réalisation de l'augmentation de capital décrite ci-dessus, cédé au même prix que l'augmentation de capital, soit 10,25 € par action, respectivement 76 404 et 21 158 actions qu'ils détenaient, pour un montant global d'environ 1M€.
- Ceci représentait 4,5% du capital pré-augmentation de capital et 3,4% du capital post-augmentation de capital et cette cession a porté la participation des dirigeants au capital de 52,5% à 36,7% (intégrant l'impact de la dilution liée à l'augmentation de capital et de la cession concomitante réalisée).

Acquisition de Camping Connect :

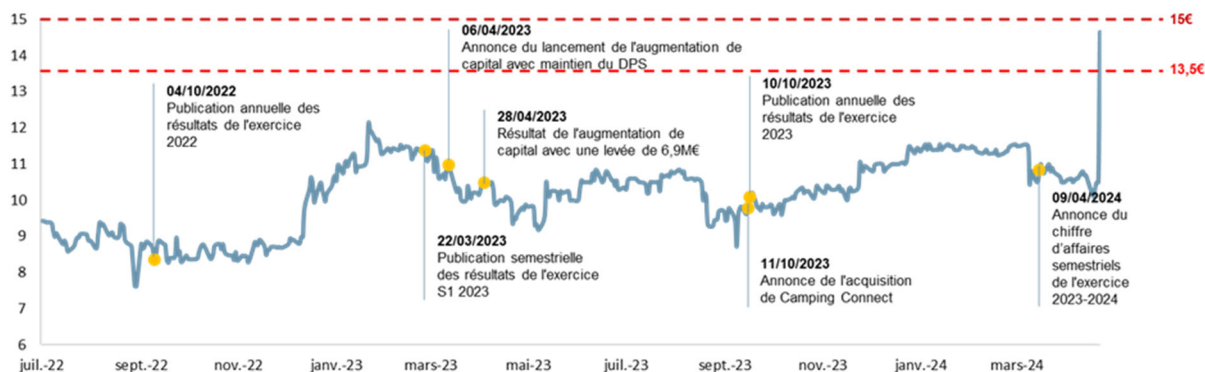
- Dans le cadre de l'acquisition de Camping Connect annoncée le 11 octobre 2023, le paiement du prix d'acquisition de 2,2 M€ pour 100% des titres Camping Connect a été versé pour 70% en numéraire et pour 30% en titres Osmozis autodétenus, valorisés sur la base d'un prix fixe par action de 10,25 €.
- Cette opération s'est ainsi traduite par une entrée au capital des deux fondateurs de Camping Connect à hauteur de 64 390 titres soit 2,2% du capital.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 46,3% sur ces trois références et transactions récentes sur le capital réalisées au prix de 10,25€.

3.4.4 Référence au cours de bourse

Les références de cours de l'action Osmozis ont été analysées au 15/05/2024, dernière séance de cotation avant l'annonce du projet d'Offre.

Evolution du cours de bourse (juillet 2022 à mai 2024)



Source : Factset

L'évolution du cours de bourse a été analysée à partir de début août 2022, un mois avant la publication des derniers comptes annuels 2022. Sur les 31 derniers mois étudiés, le cours de bourse a connu une croissance de 11,4%, avec des amplitudes faibles au gré des publications périodiques des résultats, des opérations sur le capital ainsi que l'annonce de l'opération de croissance externe.

Le cours de bourse semble peu réagir aux différents résultats annuels et semestriels. Cependant depuis l'annonce des résultats annuels de 2023, avec une croissance du chiffre d'affaires de 9,5%, le cours poursuit une tendance haussière de 7,1% sur la période entre le 10/10/2023 et le 15/05/2024.

Sur longue période, le prix de l'Offre n'a jamais été atteint (sur 5 ans, plus haut atteint à 12,1€ le 22/02/2023) et le prix de l'Offre affiche une prime de +42,9% sur le prix d'introduction en bourse en 2017 à 10,5€.

Analyse de la liquidité de l'action Osmozis

L'analyse de la liquidité historique du titre Osmozis permet d'observer une cotation régulière et notamment une rotation du flottant de 11,49% au cours des 12 derniers mois précédents l'annonce de l'Offre.

Période		Cumul des capitaux échangés (€)	Cumul des titres échangés (unités)	Nombre de séances	Rotation du capital	Rotation du flottant
15/05/2024	Dernier cours	5 317	499	1	0,02%	0,03%
03/04/2024	Cours moyens pondérés 30 dernières séances	163 980	15 364	30	0,53%	1,05%
19/02/2024	Cours moyens pondérés 60 dernières séances	309 823	28 185	60	0,98%	1,93%
22/11/2023	Cours moyens pondérés 120 dernières séances	855 670	78 086	120	2,71%	5,34%
30/08/2023	Cours moyens pondérés 180 derniers séances	1 101 041	103 175	180	3,58%	7,06%
16/05/2023	Cours moyens pondérés 12 mois	1 762 290	167 895	256	5,82%	11,49%

Source : Factset

Analyse du cours de bourse

Le tableau ci-après présente les cours de bourse pondérés par les volumes (CMPV) de l'action Osmozis sur différentes périodes au cours des 12 derniers mois précédents l'annonce de l'Offre.

Le prix de 15,0€ proposé par l'Initiateur fait ressortir une prime sur le cours spot de 42,9% et située dans une fourchette de 36,5% sur la base des cours moyens pondérés des 60 dernières séances, et de 42,9% sur 12 mois.

Période		Cours en euros	Cours plus haut en séance	Cours plus bas en séance	Prime / décote
15/05/2024	Dernier cours	10,50	10,75	10,50	42,9%
03/04/2024	Cours moyens pondérés 30 dernières séances	10,67	11,45	9,50	40,5%
19/02/2024	Cours moyens pondérés 60 dernières séances	10,99	11,60	9,50	36,5%
22/11/2023	Cours moyens pondérés 120 dernières séances	10,96	11,85	9,50	36,9%
30/08/2023	Cours moyens pondérés 180 derniers séances	10,67	11,85	8,20	40,6%
16/05/2023	Cours moyens pondérés 12 mois	10,50	11,85	8,20	42,9%

Source : Factset

3.5 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

3.5.1 Méthode des comparables boursiers

Cette approche consiste à évaluer la Société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples observés d'un échantillon de sociétés comparables cotées.

Osmozis étant positionné sur le marché de la fabrication et de l'installation de réseau WiFi à destination des établissements touristiques, il est dès lors difficile d'identifier des comparables directs à Osmozis.

Nous avons néanmoins établi un échantillon reflétant l'environnement sectoriel global avec des sociétés dont les activités ou les modèles d'affaires peuvent présenter des caractéristiques communes à la Société, incluant 15 sociétés cotées, à travers six univers de comparables élargis :

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

- Edge Computing : Lumen, Akamai, Fastly
- Cloud Computing : OVH Cloud, IONOS, Arista
- Equipement WiFi : Ekinops, Kerlink
- Networks Computing : Charter communications, Cable One, Liberty Broadband
- Groupes diversifiés (hardware) : Cisco, Juniper, Motoral Solutions
- Autres modèles d'affaires sous forme d'abonnement et de récurrence : Cogelec

Les entreprises retenues pour composer cet échantillon présentent cependant des caractéristiques fondamentales différentes de celles de la Société. Les comparables utilisés diffèrent par les caractéristiques suivantes :

- Taille : Les sociétés comparables affichent des capitalisations boursières disparates comprises entre 5,5 M€ pour Kerlink SA et 175 MM€ pour Cisco Systems, Inc ;
- Profitabilité : Les sociétés identifiées offrent également des niveaux de profitabilité fortement disparates avec une médiane de marge d'EBIT 2024 et 2026 autour de 21,1% et 23,2% respectivement soit légèrement au-dessus de celle de la Société
- Mix d'activité : Osmozis opère dans une niche de marché bien spécifique. Les comparables sont présents dans des activités différentes de celles d'Osmozis mais représentent néanmoins un panel d'activité suffisamment large au sein de l'écosystème.

Société	Secteur	Pays	Mkt. Cap. (M€)	CA et Croissance CA (%)		Marge D'EBITDA (%)		VE/EBITDA (x)		Marge d'EBIT (%CA)		VE/EBIT (x)	
				FY1	FY3	FY1	FY3	FY1	FY3	FY1	FY3	FY1	FY3
Akamai Technologies	Edge computing	US	13 254,1	3 678	8,1%	41,7%	43,3%	10,4x	8,6x	28,7%	30,3%	15,1x	12,3x
Lumen Technologies	Edge computing	US	1 177,7	12 031	(1,1%)	31,1%	31,2%	4,6x	4,8x	7,9%	9,7%	18,0x	15,4x
Fastly, Inc. Class A	Edge computing	US	1 081,7	516	12,6%	4,9%	12,8%	-	13,9x	(4,7%)	(1,7%)	-	-
Arista Networks, Inc.	Cloud computing	US	91 466,8	6 172	14,4%	45,0%	44,5%	31,1x	23,8x	44,2%	43,8%	31,7x	24,2x
IONOS Group SE	Cloud computing	DE	3 626,0	1 570	8,7%	28,5%	30,6%	10,9x	8,5x	21,1%	23,8%	14,7x	11,0x
OVH Groupe SAS	Cloud computing	FR	1 197,5	986	12,2%	37,2%	38,8%	5,4x	4,2x	2,8%	6,5%	-	24,7x
Ekinops SA	Equipement WiFi	FR	107,8	128	9,8%	13,1%	16,5%	5,6x	3,7x	3,1%	9,9%	23,5x	6,2x
Kerlink SA	Equipement WiFi	FR	5,5	17	-	1,2%	-	-	-	(6,4%)	-	-	-
Charter Communications	Networks Computing	US	36 486,3	50 207	1,3%	40,5%	41,8%	6,4x	6,1x	23,4%	24,4%	23,5x	10,5x
Liberty Broadband Corp.	Networks Computing	US	6 933,1	907	6,0%	48,5%	46,0%	23,8x	23,4x	22,8%	22,7%	-	-
Cable One, Inc.	Networks Computing	US	1 881,8	1 476	(1,5%)	53,6%	53,9%	6,3x	6,5x	31,2%	29,7%	-	11,9x
Cisco Systems, Inc.	Groupe diversifiés	US	175 017,3	49 326	4,0%	37,7%	36,7%	10,1x	9,6x	34,1%	33,5%	11,1x	10,6x
Motorola Solutions, Inc.	Groupe diversifiés	US	56 784,4	9 839	5,6%	31,3%	32,5%	20,1x	17,3x	28,6%	29,5%	21,9x	19,1x
Juniper Networks, Inc.	Groupe diversifiés	US	10 339,2	4 740	4,4%	19,7%	21,1%	11,5x	9,8x	15,5%	17,7%	14,6x	11,7x
Cogelec SA	Autres	FR	87,2	75	11,7%	17,3%	20,1%	6,3x	4,3x	8,7%	13,2%	12,6x	6,6x
Moyenne					6,9%	30,1%	33,6%	11,7x	10,3x	17,4%	20,9%	18,7x	13,7x
Médiane					7,0%	31,3%	34,6%	10,1x	8,6x	21,1%	23,2%	16,5x	11,8x

Source : CIQ, Factset, actualisation au 24/05/2024

Afin de réduire les impacts liés aux différences de référentiels comptables utilisés par les comparables, seuls les multiples d'EV/EBIT ont été retenus dans notre approche.

Par ailleurs, la croissance et la rentabilité d'Osmozis allant être impactées positivement par les ventes des produits OsmoX dans les prochaines années (mais non significativement sur l'exercice clos au 31/08/2024), nous avons retenu les multiples EV/EBIT 2024 (FY1) mais aussi EV/EBIT 2026 (FY3) de l'échantillon de comparables afin de capter une partie de la création de valeur à venir au travers de cette nouvelle activité OsmoX.

Les prévisions d'EBIT 2024 et 2026 de Osmozis provenant du plan d'affaires auxquelles ont été appliqués les multiples médians font ressortir la valeur d'entreprise induite par la méthode des comparables boursiers.

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

En M€	EBIT	
	FY1	FY3
Agrégat Financier Osmozis	2,0	3,2
Multiple médian de l'échantillon	16,5x	11,8x
Valeur d'entreprise	32,7	38,2
(-) Dette financière nette ajustée	7,0	7,0
Valeur des capitaux propres	25,7	31,2
Nombre d'actions retenu	2,9	2,9
Prix par action (€)	8,8€	10,7€

Après soustraction de la dette financière nette ajustée de 7,0 M€ (y compris ajustements liés à la saisonnalité) à la valeur d'entreprise, l'estimation de la valeur de marché des fonds propres par action s'inscrit dans une fourchette de 8,8€ à 10,7€. Le prix de l'Offre présente une prime de 70,6% en FY1 et une prime de 40,3% en FY3.

3.5.2 Méthode des transactions comparables

Cette méthode analogique consiste à appliquer aux derniers agrégats publié par la Société les multiples de valorisation obtenus dans le cadre d'acquisition de sociétés cotées ou non, récemment intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

A titre indicatif, nous avons identifié 3 transactions intervenues ces 3 dernières années dans le secteur des Equipements de communications, de commandes et de contrôles en Wifi.

Date	Cible	Pays (cible)	Acquéreur	Valeur de Transaction (M€)	EV/EBIT
oct-23	PCTEL, Inc.	USA	Amphenol Corporation	136,5	23,9x
août-21	Adtran Networks SE	Allemagne	Adtran Holding	628,4	23,2x
mai-21	Telit Communications PLC	United Kingdom	Trieste Acquisitions Holding	312,3	24,2x
Moyenne					23,8x
Médiane					23,9x

Source : CIQ, Factset, actualisation au 24/05/2024

Les transactions retenues extériorisent un multiple VE/EBIT moyen de 23,8x.

En M€	
Agrégat financier (EBIT 2023 ajusté)	1,827
Multiple moyen	23,8x
Valeur d'Entreprise	43,5
(-) Dette financière nette ajustée	7,0
Valeur des Capitaux Propres	36,4
Nombre d'actions retenu	2,9
Valeur par action (€)	12,5€

La méthode des transactions comparables appliquée à l'EBIT LTM Ajusté d'Osmozis (EBIT 2023 de 1,6 M€ plus un montant estimé de 0,2 M€ pour intégrer la part de Camping Connect) conduit à une valeur d'entreprise de la Société à 43,5 M€.

Après soustraction de la dette financière nette ajustée de 7,0 M€ (y compris ajustements liés à la saisonnalité) à cette valeur d'entreprise, la valeur des capitaux propres correspondante s'établit à 36,4 M€ soit une valeur par action de 12,5€. Le prix de l'Offre extériorise une prime de 20,1% sur cette valeur.

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

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

Le tableau ci-après recense les différentes valorisations par action obtenues dans le cadre de notre approche multicritères comparées au prix de l'Offre de 15,0 € par action.

	Méthodes de valorisation retenues	Prix par action Osmozis (€)	Primes induites par le prix d'Offre
à titre principal	Acquisition du contrôle d'Osmozis par Passman		
	Prix d'acquisition du Bloc Fondateurs et Managers	13,50	11,1%
	Prix d'acquisition du Bloc LBO et Institutionnels	15,00	0,0%
	Actualisation des flux de trésorerie disponibles		
	Valeur basse du DCF	11,25	33,4%
	Valeur centrale du DCF	11,79	27,2%
	Valeur haute du DCF	12,38	21,2%
	Cours de bourse au 15/05/2024 (avant annonce)		
	Spot	10,50	42,9%
	CMPV 30j	10,67	40,5%
	CMPV 60j	10,99	36,5%
	CMPV 120j	10,96	36,9%
	CMPV 180j	10,67	40,6%
	Transactions récentes sur le capital		
Augmentation de capital d'avril 2023	10,25	46,3%	
Cession des dirigeants en avril 2023	10,25	46,3%	
Paiement de l'acquisition de Camping Connect en titres en octobre 2023	10,25	46,3%	
à titre indicatif	Comparables boursiers		
	VE/EBIT 2024	8,79	70,6%
	VE/EBIT 2026	10,69	40,3%
	Transactions comparables		
VE/EBIT LTM	12,49	20,1%	

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

4.1 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 ».

Passman Corp
Représentée par M. Frederic Levy

4.2 Pour l'établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Crédit Industriel et Commercial, 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. »

CIC