

*Ce projet d'Offre et le présent Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers*

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE  
visant les actions de la société



initée par

**ETNA FRENCH BIDCO**

présentée par



LAZARD Morgan Stanley



Banque présentatrice et garante

Banques présentatrices

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR ETNA FRENCH BIDCO**

**PRIX DE L'OFFRE :**

18,96 € par action Exclusive Networks

**DURÉE DE L'OFFRE :**

12 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat simplifiée 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 19 décembre 2024, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**La présente offre et le présent 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, le nombre d'actions Exclusive Networks non présentées à l'offre par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par Exclusive Networks, des actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité et/ou assimilées aux actions détenues par l'Initiateur, seul ou de concert) ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote d'Exclusive Networks, Etna French Bidco a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Exclusive Networks non présentées à l'offre (autres que les actions auto-détenues par Exclusive Networks et les actions faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité et/ou assimilées aux actions détenues par l'Initiateur, seul ou de concert), moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'offre, soit 18,96 € par action Exclusive Networks, nette de tous frais.

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

Pour plus d'informations, voir la Section 2.12 (*Restrictions concernant l'Offre à l'étranger*) ci-dessous.

Le présent Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet d'Exclusive Networks ([www.exclusive-networks.com](http://www.exclusive-networks.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Etna French Bidco**  
37, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie  
75008 Paris

**BNP Paribas**  
(Département M&A  
EMEA)  
5, boulevard Haussmann  
75009 Paris

**Lazard Frères Banque**  
175, Boulevard Haussmann  
75008 Paris

**Morgan Stanley**  
61, Rue de Monceau  
75008 Paris

**Société Générale**  
GLBA/IBD/ECM/SEG 75886  
Paris Cedex 18

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

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document contenant les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Etna French Bidco sera déposé auprès de l'AMF et mis à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre. Un communiqué de presse sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ce document.

## SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>PRÉSENTATION DE L'OFFRE</b> .....	7
1.1	Contexte de l'Offre.....	8
1.1.1	Motifs de l'Offre .....	8
1.1.2	Présentation de l'Initiateur .....	10
1.1.3	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	10
1.1.4	Déclarations de franchissement de seuils et d'intention.....	11
1.1.5	Acquisitions d'Actions par l'Initiateur au cours des douze derniers mois.....	12
1.1.6	Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence .....	12
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir .....	12
1.2.1	Stratégie industrielle, commerciale et financière .....	12
1.2.2	Intentions en matière d'emploi.....	12
1.2.3	Composition des organes sociaux et de direction de la Société .....	13
1.2.4	Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires .....	13
1.2.5	Synergies – Gains économiques .....	13
1.2.6	Intentions concernant la mise en œuvre d'une éventuelle fusion ou d'une réorganisation juridique	14
1.2.7	Intentions concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre.....	14
1.2.8	Politique de distribution de dividendes de la Société.....	14
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue ....	15
1.3.1	Accord de Consortium et d'Investissement .....	15
1.3.2	Accords d'Acquisitions et d'Apports.....	16
1.3.3	Pacte d'Actionnaires .....	17
1.3.4	Accords de Liquidité .....	18
1.3.5	Engagements des dirigeants et salariés .....	19
1.3.6	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....	19
<b>2</b>	<b>CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE</b> .....	19
2.1	<b>Termes de l'Offre</b> .....	19
2.2	<b>Ajustement des termes de l'Offre</b> .....	20
2.3	<b>Nombre et nature des titres visés par l'Offre</b> .....	20
2.4	<b>Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites</b> .....	20
2.5	<b>Modalités de l'Offre</b> .....	22
2.6	<b>Procédure d'apport à l'Offre</b> .....	22
2.7	<b>Interventions sur le marché ou hors marché pendant la période d'Offre</b> .....	24
2.8	<b>Calendrier indicatif de l'Offre</b> .....	24
2.9	<b>Frais liés à l'Offre</b> .....	26

2.10	Modes de financement de l'Offre.....	26
2.11	Remboursement des frais de courtage.....	27
2.12	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	27
2.13	Traitement fiscal de l'Offre.....	29
2.13.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites).....	30
2.13.1.1	Régime de droit commun.....	30
2.13.1.2	Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions	32
2.13.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....	33
2.13.2.1	Régime de droit commun.....	33
2.13.2.2	Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation).....	33
2.13.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	34
2.13.4	Autres actionnaires.....	35
2.13.5	Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement.....	35
3	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	35
3.1	Remarques préliminaires.....	35
3.2	Méthodologies.....	36
3.2.1	Méthodologies d'évaluation écartées.....	36
3.2.2	Méthodologies retenues.....	37
3.3	Hypothèses principales.....	37
3.3.1	Données financières et projections servant de base à la valorisation.....	37
3.3.2	Nombre d'actions sur une base entièrement diluée.....	38
3.3.3	Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres.....	38
3.4	Méthodes de valorisation retenues à titre principal.....	39
3.4.1	Analyse des cours de bourse historiques d'Exclusive Networks.....	39
3.4.2	Référence aux précédentes transactions sur le capital d'Exclusive Networks.....	41
3.4.3	Référence au prix payé pour l'acquisition d'un bloc auprès d'Everest et Olivier Breittmayer.....	41
3.4.4	Objectifs de cours des analystes financiers couvrant Exclusive Networks.....	41
3.4.5	Multiples boursiers de sociétés comparables.....	42
3.4.6	Multiples de transactions comparables.....	45
3.4.7	Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »).....	46
3.5	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action.....	49

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

<b>4</b>	<b>MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR</b> .....	50
<b>5</b>	<b>PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION</b> .....	50
5.1	<b>Pour l'Initiateur</b> .....	50
5.2	<b>Pour les Banques Présentatrices</b> .....	51

## 1 PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, Etna French Bidco, une société par actions simplifiée au capital de 108.272.026,16 euros, dont le siège social est situé au 37, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie, 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 930 705 991 (« **BidCo** » ou l'« **Initiateur** ») propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société Exclusive Networks, une société anonyme au capital de 7.333.622,88 euros, dont le siège social est situé au 20, Quai du Point du Jour, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 839 082 450 (« **Exclusive Networks** » ou « **la Société** », et avec ses filiales contrôlées directement ou indirectement, le « **Groupe** »), d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions de la Société admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0014005DA7 et le mnémonique « **EXN** » (les « **Actions** ») autres que les Actions détenues par l'Initiateur (sous réserve des exceptions mentionnées ci-dessous) dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée obligatoire dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Le prix de l'Offre est de dix-huit euros et quatre-vingt-seize centimes (18,96 €) par Action (le « **Prix de l'Offre** »)<sup>1</sup>. Le Prix de l'Offre est identique à celui payé en numéraire par l'Initiateur dans le cadre des Acquisitions (tel que ce terme est défini ci-après).

Dans la mesure où l'Initiateur a franchi le seuil de détention de 30 % du capital et des droits de vote de la Société, à la suite de la réalisation des Acquisitions et des Apports (tels que définis et décrits à la Section 1.3.2 du présent Projet de Note d'Information), l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier et de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre fait suite à la réalisation des Acquisitions et des Apports, à l'issue de laquelle l'Initiateur détient désormais 66,66 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société<sup>2</sup>.

A la date du présent Projet de Note d'Information, BidCo détient directement 61.109.300 Actions et 61.109.300 droits de vote représentant 66,66 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société<sup>3</sup>.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre avant l'issue de l'Offre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 29.547.754 Actions (compte tenu de l'exclusion des Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 1.013.232 Actions, que le conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre).

A l'exception des Actions émises et des Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-après) attribuées par la Société, il n'existe, à la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur,

---

<sup>1</sup> Suite au paiement par la Société, le 16 décembre 2024, d'une distribution exceptionnelle d'un montant de 5,29 euros par action.

<sup>2</sup> Sur la base d'un capital social composé de 91.670.286 Actions et un nombre total de 91.670.286 droits de vote théoriques à la date du 23 septembre 2024.

<sup>3</sup> Sur la base d'un capital social composé de 91.670.286 Actions et un nombre total de 91.670.286 droits de vote théoriques à la date du 23 septembre 2024.

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

aucun autre titre de capital ou instrument financier émis par la Société, ni aucun droit conféré par la Société, susceptibles de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera suivie, si les conditions requises sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 12 jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, Lazard Frères Banque, Morgan Stanley et Société Générale agissant en qualité de banques présentatrices de l'Offre (les « **Banques Présentatrices** »), ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre et le présent Projet de Note d'Information pour le compte de l'Initiateur.

Il est précisé que seule BNP Paribas garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

### **1.1 Contexte de l'Offre**

#### **1.1.1 Motifs de l'Offre**

Exclusive Networks est un spécialiste mondial reconnu en matière de cybersécurité, qui contribue à la transition vers un monde numérique entièrement sécurisé pour tous les individus et toutes les organisations. Exclusive Networks s'est hissée au rang des principaux acteurs mondiaux des solutions de cybersécurité, en développant une plateforme destinée à servir à la fois les principaux fournisseurs de cybersécurité et des milliers de partenaires et utilisateurs finaux à travers le monde.

Le Consortium (tel que ce terme est défini ci-après) souhaite soutenir la Société afin qu'elle puisse exécuter au mieux son plan de création de valeur et développer ses activités pour s'imposer à l'échelle mondiale notamment grâce à l'expertise combinée des membres du Consortium (tel que ce terme est défini ci-après) en s'appuyant sur la longue expérience de CD&R dans le secteur des technologies, en ce compris les services et les solutions informatiques, et celle de Pemira qui a un historique d'investissements de plus de 35 ans dans le secteur des technologies, et le soutien du Fondateur (tel que ce terme est défini ci-après).

Le 22 juillet 2024, CD&R LLP un *limited liability partnership* de droit anglais, dont le siège social est situé à Cleveland House, 33 King Street, SW1Y 6RJ, Londres, Royaume-Uni, immatriculée sous le numéro OC343911, agissant en qualité de conseil de Clayton, Dubilier and Rice, LLC, le gérant des fonds de capital-investissement Clayton, Dubilier and Rice, une *limited liability company* de droit de l'État du Delaware, dont le siège social est situé au 375 Park Avenue, 18th Floor New York, NY 10152 et immatriculée sous le numéro 4742790 (« **CD&R** ») a soumis une offre ferme au conseil d'administration de la Société, qui a été acceptée le 23 juillet 2024, à l'issue de la procédure de consultation du comité social et économique de la Société, lequel a émis un avis favorable, sous réserve que cette opération ne présente pas d'impact social négatif pour les salariés.

Dans ce contexte, le 23 juillet 2024, CD&R, Everest UK Holdco Limited, une *private limited company* de droit anglais, dont le siège social est situé au 80 Pall Mall, Londres, Royaume-Uni, SW1Y 5ES, immatriculée sous le numéro 11382959 (« **Everest** »), HTTVB, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé

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

au Grand Route 217, B-1428 Braine-l'Alleud, Belgique, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro BE 0867 024 206 (« **HTIVB** »), M. Olivier Breittmayer, de nationalité française, résidant au 63, avenue de Lequime, 1640 Rhodes Saint Genese, Belgique, né à Neuilly-sur-Seine, le 9 mars 1964 (« **OB** ») et ensemble avec HTVIB, le « **Fondateur** »), Etna UK Topco Limited, une *private limited company* de droit anglais, dont le siège social est situé C/O Alter Domus (Uk) Limited 10th Floor, 30 St Mary Axe, Londres, Royaume-Uni, EC3A 8BF, immatriculée sous le numéro 15838779 (« **UK TopCo** »), Etna UK MidCo Limited, une *private limited company* de droit anglais, dont le siège social est situé C/O Alter Domus (Uk) Limited 10th Floor, 30 St Mary Axe, Londres, Royaume-Uni, EC3A 8BF, immatriculée sous le numéro 15839201 (« **UK MidCo** »), Etna French Topco, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé à 37, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie, 75008 Paris, et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 930 723 143 (« **French TopCo** »), Etna French Midco, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est 37, avenue Pierre 1<sup>er</sup> de Serbie, 75008 Paris, et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 930 694 492 (« **French MidCo** ») et BidCo ont conclu un accord, en langue anglaise, intitulé « *Investment and Consortium Agreement* » afin d'organiser, entre autres, les termes de leur accord de partenariat dans le contexte de l'Offre (tel que modifié de temps à autres, l' « **Accord de Consortium et d'Investissement** »). CD&R, Everest et le Fondateur sont ci-après désignés le « **Consortium** ».

Le même jour, BidCo a conclu des contrats de cession d'actions avec le Fondateur et Everest, respectivement, et le Fondateur et Everest ont conclu des traités d'apport en nature avec, respectivement, UK MidCo et UK TopCo, relatifs aux Acquisitions et aux Apports dont les termes et conditions sont détaillés à la Section 1.3.2 du présent Projet de Note d'Information.

Le 24 juillet 2024, à la suite de la signature de l'Accord de Consortium et d'Investissement, le Consortium a annoncé son intention de déposer une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions au Prix de l'Offre, postérieurement à la mise en œuvre par la Société d'une distribution exceptionnelle de cinq euros et vingt-neuf centimes (5,29 €) par Action devant être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société (la « **Distribution Exceptionnelle** ») et la réalisation des Acquisitions et des Apports (comme décrit plus en détail à la Section 1.3.2 du présent Projet de Note d'Information).

Le 24 juillet 2024, la Société a annoncé que le conseil d'administration de la Société avait constitué un comité *ad hoc* composé de trois administrateurs indépendants (le « **Comité Ad Hoc** ») et que le conseil d'administration de la Société, sur la base d'une recommandation formulée par le Comité Ad Hoc, avait désigné Finexsi, représenté par M. Christophe Lambert, en qualité d'expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable des termes de l'Offre, y compris dans la perspective d'un retrait obligatoire, conformément à la réglementation boursière, et de rendre un avis de solvabilité (*solvency opinion*) relatif à la Distribution Exceptionnelle.

Dans ce même communiqué de presse, il a également été annoncé que le conseil d'administration de la Société, sur recommandation du Comité Ad Hoc, à l'unanimité des administrateurs présents ou représentés, a décidé :

- d'accueillir favorablement l'Offre envisagée ; et
- d'accepter de prendre certains engagements dont (i) un engagement de coopération relatif (x) à la mise en œuvre de la Distribution Exceptionnelle, (y) aux négociations et à la conclusion des accords de financement détaillés et (z) à l'obtention des autorisations réglementaires, (ii) un engagement de ne pas apporter à l'Offre les actions auto-détenues par la Société, (iii) un engagement de ne pas procéder à l'émission de nouveaux titres financiers par les sociétés du Groupe (à l'exception des émissions résultant de l'acquisition régulière d'Actions Gratuites) et (iv) un engagement usuel de non-sollicitation.

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

Le 31 octobre 2024, l'assemblée générale des actionnaires de la Société a approuvé la Distribution Exceptionnelle qui a été mise en paiement le 16 décembre 2024.

Le 17 décembre 2024, les Acquisitions et les Apports ont été définitivement réalisés.

L'Offre a été déposée consécutivement à la mise en œuvre de la Distribution Exceptionnelle, la réalisation des Acquisitions et des Apports et le franchissement, par l'Initiateur, du seuil de 30 % du capital et des droits de vote de la Société, tel que constaté par les déclarations de franchissements de seuils déposées auprès de l'AMF et décrites à la Section 1.1.4 (*Déclarations de franchissement de seuils et d'intention*) du présent Projet de Note d'Information.

### **1.1.2 Présentation de l'Initiateur**

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Offre, contrôlée conjointement par CD&R Stratos Limited (« **CD&R Stratos** », une entité indirectement contrôlée au plus haut niveau par des fonds d'investissement contrôlés par CD&R) et Everest (une entité indirectement contrôlée au plus haut niveau par des fonds d'investissement conseillés par Permira Advisers LLP, ensemble « **Permira** ») conformément au Pacte d'Actionnaires (comme décrit plus en détail à la Section 1.3.3 du présent Projet de Note d'Information).

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur est détenu à 100 % par French MidCo, elle-même détenue à 100% par French TopCo, elle-même détenue à 100% par UK MidCo, elle-même détenue à 7,74 % par HTIVB et 92,26 % par UK TopCo. UK TopCo est elle-même détenue à 48,76 % par CD&R Stratos et 51,24 % par Everest.

À la suite de la clôture de l'Offre, la structure actionnariale de UK TopCo sera ajustée pour tenir compte de la souscription, par CD&R Stratos à une augmentation de capital souscrite par compensation avec les sommes prêtées par cette dernière dans le contexte de l'Offre (cf. Section 2.10). En cas de mise en œuvre du retrait obligatoire, UK TopCo devrait être détenue à environ 60 % par CD&R Stratos et à environ 40 % par Everest, et continuerait d'être contrôlée conjointement par CD&R Stratos et Everest.

Fondées respectivement en 1978 et 1985, CD&R et Permira sont des sociétés d'investissement mondiales de premier plan, spécialisées notamment dans le secteur des technologies. De son côté, M. Olivier Breittmayer possède plus de 35 années d'expérience dans le domaine des entreprises à forte croissance dans le secteur de la technologie, ayant occupé des rôles dans les domaines des ventes, du marketing, du développement produit et de la gestion, et ayant été directeur général d'Exclusive Networks de 2005 à 2020.

### **1.1.3 Répartition du capital et des droits de vote de la Société**

A la connaissance de l'Initiateur, et à la date du présent Projet de Note d'Information, la Société a un capital social de 7.333.622,28 € divisé en 91.670.286 Actions d'une valeur nominale de 0,08 € chacune.

- a) Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalable à la réalisation des Acquisitions et des Apports

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société était la suivante préalablement à la réalisation des Acquisitions et des Apports :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Everest	52.509.374	57,28 %	52.509.374	57,28 %
Fondateur <sup>4</sup>	8.599.926	9,38 %	8.599.926	9,38 %
Bpifrance Investissement <sup>5</sup>	7.935.873	8,66 %	7.935.873	8,66 %
Actions auto-détenues	1.013.232	1,10 %	1.013.232	1,10 %
Flottant	21.611.881	23,58 %	21.611.881	23,58 %
<b>Total</b>	<b>91.670.286</b>	<b>100,00 %</b>	<b>91.670.286<sup>6</sup></b>	<b>100,00 %</b>

b) Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la suite de la réalisation des Acquisitions et des Apports

A la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote théoriques de la Société est actuellement la suivante, à la suite de la réalisation des Acquisitions et des Apports :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
BidCo	61.109.300	66,66 %	61.109.300	66,66 %
Bpifrance Investissement <sup>7</sup>	7.935.873	8,66 %	7.935.873	8,66 %
Actions auto-détenues	1.013.232	1,1 %	1.013.232	1,1 %
Flottant	21.611.881	23,58 %	21.611.881	23,58 %
<b>Total</b>	<b>91.670.286</b>	<b>100,00 %</b>	<b>91.670.286</b>	<b>100,00 %</b>

La situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites et le détail des plans d'Actions Gratuites attribuées par la Société à certains salariés et dirigeants sont décrits à la Section 2.4 (*Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites*) du présent Projet de Note d'Information.

#### 1.1.4 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Conformément aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce :

- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils en date du 17 décembre 2024, BidCo a informé l'AMF qu'à la suite de la réalisation des Acquisitions et des Apports sa participation dans la Société a franchi à la hausse, les seuils de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3 et 50 % du capital et des droits de vote de la Société, et a également déclaré ses intentions ;
- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils en date du 17 décembre 2024, BidCo a informé la Société qu'à la suite de la réalisation des Acquisitions et des Apports, sa participation dans la Société a franchi à la hausse, le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la

<sup>4</sup> Dont 17.826 Actions détenues par OB et 8.582.100 Actions détenues par HTIVB.

<sup>5</sup> Via le fonds LAC I SLP.

<sup>6</sup> Le nombre de droits de vote théoriques au 23 septembre 2024 communiqué par la Société est de 91.670.286.

<sup>7</sup> Via le fonds LAC I SLP.

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

Société, ainsi que des multiples de ce pourcentage jusqu'à 66,66 %, conformément à l'article 11 des statuts de la Société ;

- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils en date du 17 décembre 2024, Everest a informé l'AMF qu'à la suite de la réalisation de l'Acquisition Everest et de l'Apport Everest, sa participation directe dans la Société a franchi à la baisse, les seuils de 50 %, 1/3, 30 %, 25 %, 20 %, 15 %, 10 % et 5 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils en date du 17 décembre 2024, Everest a informé la Société qu'à la suite de la réalisation de l'Acquisition Everest et de l'Apport Everest sa participation directe dans la Société a franchi à la baisse le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société, ainsi que des multiples de ce pourcentage, conformément à l'article 11 des statuts de la Société ;
- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuil en date du 17 décembre 2024, le Fondateur a informé l'AMF qu'à la suite de l'Acquisition Fondateur et de l'Apport Fondateur, sa participation directe dans la Société a franchi à la baisse, le seuil de 5 % du capital et des droits de vote de la Société ; et
- aux termes d'une déclaration de franchissement de seuils en date du 17 décembre 2024, le Fondateur a informé la Société qu'à la suite de la réalisation de l'Acquisition Fondateur et de l'Apport Fondateur (tels que ces termes sont définis ci-dessous) sa participation directe dans la Société a franchi à la baisse le seuil de 1 % du capital et des droits de vote de la Société, ainsi que des multiples de ce pourcentage, conformément à l'article 11 des statuts de la Société.

### **1.1.5 Acquisitions d'Actions par l'Initiateur au cours des douze derniers mois**

Il est précisé que ni l'Initiateur ni les personnes agissant de concert avec l'Initiateur n'ont procédé à l'acquisition d'Actions au cours des douze (12) mois précédant le dépôt du présent Projet de Note d'Information à un prix supérieur à celui de l'Offre.

### **1.1.6 Autorisations réglementaires, administratives et en droit de la concurrence**

L'Offre n'est pas soumise à l'obtention d'une quelconque autorisation réglementaire, les autorisations réglementaires en matière de droit de la concurrence, d'investissements étrangers et de subventions étrangères requises (ou, le cas échéant, la confirmation qu'aucune autorisation réglementaire n'était requise) pour la réalisation des Acquisitions et des Apports et/ou l'ouverture de l'Offre (selon le cas) ayant déjà été obtenues auprès des autorités compétentes préalablement à la réalisation des Acquisitions et des Apports et au dépôt du présent Projet de Note d'Information.

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

### **1.2.1 Stratégie industrielle, commerciale et financière**

L'Initiateur entend préserver l'intégrité du Groupe et, avec le soutien de l'équipe de direction actuelle, poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société et n'entend pas modifier de manière significative le modèle opérationnel de la Société, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

### **1.2.2 Intentions en matière d'emploi**

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

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

L'Initiateur envisage de mettre en place un plan d'intéressement à long terme, dont les bénéficiaires et les modalités n'ont pas encore été déterminés. Dans le cas où un tel plan d'intéressement à long terme serait mis en place, les conditions envisagées seraient usuelles et conformes aux pratiques de marché de sorte qu'aucune clause pouvant s'interpréter comme un complément de prix ou un prix de cession garanti pour les bénéficiaires qui seraient aussi actionnaires de la Société ne serait prévue.

### **1.2.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société**

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de huit (8) administrateurs (en ce compris le directeur général), dont trois (3) représentent le Consortium.

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur prévoit de modifier la composition actuelle du conseil d'administration de la Société afin de refléter le fait qu'il contrôle la Société, de sorte que, quel que soit le résultat de l'Offre, au moins la majorité des membres du conseil d'administration de la Société seront nommés sur proposition de l'Initiateur. Dans ce contexte, la composition du conseil d'administration de la Société pourrait ne pas être conforme aux principes du code de gouvernance AFEP-MEDEF.

En cas de mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire (tel que ce terme est défini ci-après), l'Initiateur pourra effectuer des changements supplémentaires relatifs à la gouvernance de la Société.

### **1.2.4 Intérêts de l'Offre pour la Société et les actionnaires**

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre la possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation, à un prix attractif.

Le prix de l'Offre, fixé à dix-huit euros et quatre-vingt-seize centimes (18,96 €) par Action, représente une prime de 48,7 % sur un cours de bourse de 12,75 € (ex-post) en date du 13 mars 2024 (soit la veille des premières rumeurs de marché<sup>8</sup>), et des primes respectives de 49,6 %, 42,0 %, 48,7 % et 40,9 % par rapport aux cours de clôture moyens pondérés par les volumes quotidiens sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois (VWAP ex-post) précédant les premières rumeurs de marché, ainsi qu'une prime de 20,7 % par rapport au cours de clôture historiquement le plus haut (ex-post) avant les premières rumeurs de marché, atteint le 17 mai 2023.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, en ce compris les niveaux de prime offerts dans le cadre de l'Offre, sont présentés à la Section 3 (*Éléments d'appréciation du prix de l'Offre*) du présent Projet de Note d'Information.

### **1.2.5 Synergies – Gains économiques**

L'Initiateur est une société qui a été immatriculée en France le 5 juillet 2024, dont l'objet social est l'acquisition, la détention et l'animation de participations au sein du capital et des droits de vote de sociétés françaises et étrangères. L'Initiateur, qui ne détient aucune participation dans d'autres sociétés, n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société à l'issue de l'Offre.

---

<sup>8</sup> "Exclusive: Permira weighs taking private IT group Exclusive Networks, sources say", Reuters, 14 mars 2024

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

### **1.2.6 Intentions concernant la mise en œuvre d'une éventuelle fusion ou d'une réorganisation juridique**

Il n'est pas envisagé de procéder à une fusion de l'Initiateur avec la Société.

Toutefois, en cas de mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire (tel que ce terme est défini ci-après), l'Initiateur se réserve le droit de procéder à toute modification ultérieure de l'organisation du Groupe, de la Société ou d'autres entités du Groupe.

### **1.2.7 Intentions concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire et le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre**

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, 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 afin de se voir transférer les Actions de la Société non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que (x) les Actions détenues par la Société ou ses filiales et (y) les Actions assimilées aux actions détenues par l'Initiateur), si celles-ci ne représentent pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre (le « **Retrait Obligatoire** »).

Le Retrait Obligatoire serait effectué moyennant une indemnisation unitaire égale au prix de l'Offre, soit un prix de dix-huit euros et quatre-vingt-seize centimes (18,96 €) par Action, nette de tout frais. La mise en œuvre de cette procédure entraînerait la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris.

Le montant de l'indemnisation serait le cas échéant versé, net de tous frais, à l'issue du Retrait Obligatoire, sur un compte bloqué ouvert à cette fin auprès d'Uptevia désigné en qualité d'agent centralisateur des opérations d'indemnisation en espèces du Retrait Obligatoire. Après la clôture des comptes des affiliés, Uptevia, sur présentation des attestations de solde délivrées par Euroclear France, créditerait les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des Actions de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-8 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des Actions dont les ayants droits sont restés inconnus seront le cas échéant conservés selon le cas par Uptevia ou par le dépositaire teneur de compte concerné le cas échéant, pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date du Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'État.

### **1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société**

A l'issue du règlement-livraison de l'Offre, la politique de distribution de dividendes de la Société et tout changement y afférent continuera à être déterminé par ses organes sociaux conformément aux lois et réglementations en vigueur et les statuts de la Société (tels que modifiés le cas échéant), et sur la base de la capacité distributive, de la situation financière et des besoins financiers de la Société.

L'Initiateur se réserve le droit de changer la politique de distribution de dividendes de la Société à la suite du règlement-livraison de l'Offre, conformément aux exigences réglementaires applicables.

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

#### **1.3.1 Accord de Consortium et d'Investissement**

Comme présenté dans la Section 1.1.1 (*Motifs de l'Offre*) du présent Projet de Note d'Information, l'Accord de Consortium et d'Investissement a été conclu entre CD&R, Everest, le Fondateur, UK TopCo, UK MidCo, French TopCo, French MidCo et l'Initiateur en date du 23 juillet 2024 (et subséquentement amendé le 2 août 2024, le 20 novembre 2024 et le 17 décembre 2024), afin d'organiser la mise en œuvre des Acquisitions et des Apports et le lancement de l'Offre (l'« **Opération** ») ainsi que les obligations respectives des parties à cette accord en lien avec l'Opération.

##### Financement de l'Offre

L'Accord de Consortium et d'Investissement prévoit que l'acquisition des Actions dans le cadre des Acquisitions et de l'Offre, ainsi que les frais de transaction, sera intégralement financée par de la dette et des fonds propres, en numéraire ou en nature, par les membres du Consortium.

##### Acquisitions et Apports

L'Accord de Consortium et d'Investissement prévoit notamment des engagements de BidCo, UK TopCo, UK MidCo, ainsi que d'Everest et du Fondateur, de conclure les contrats relatifs aux Acquisitions et aux Apports qui les concernent, tels que présentés à la Section 1.3.2 ci-dessous.

##### Lancement de l'Offre

L'Accord de Consortium et d'Investissement prévoit notamment :

- les principaux termes de l'Offre ayant vocation à être déposée par l'Initiateur auprès de l'AMF sans délai après la réalisation des Acquisitions et des Apports ; et
- la reconnaissance du fait que BidCo a l'intention de conclure des promesses de vente et d'achat avec les détenteurs d'Actions Gratuites Non Acquises (tel que ce terme est défini à la Section 2.4), permettant le transfert des Actions sous-jacentes à BidCo, à toute entité affiliée à celle-ci, ou à tout tiers que BidCo pourrait désigner en substitution.

##### Autorisations réglementaires

L'Accord de Consortium et d'Investissement prévoit notamment un engagement des parties de prendre toutes les mesures nécessaires afin d'obtenir les autorisations requises auprès des autorités compétentes en matière de droit de la concurrence, d'investissements étrangers et de subventions étrangères, dans le cadre de l'Opération.

##### Engagements concernant le Groupe

L'Accord de Consortium et d'Investissement prévoit que le Fondateur et Everest exerceront leurs pouvoirs afin que le Groupe exerce son activité dans le cours normal des affaires, conformément aux pratiques antérieures (y compris, afin de ne pas émettre ou autoriser l'émission de tout titre de la Société, sauf si cette émission résulte de l'acquisition d'Actions Gratuites (au sens des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce)).

##### Autres engagements

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

Enfin, l'Accord de Consortium et d'Investissement contient :

- un engagement des parties de coopérer, collaborer et agir de bonne foi afin de faciliter, conduire, négocier, convenir et finaliser l'Opération dans les meilleurs délais;
- un engagement des parties de s'abstenir, en connaissance de cause, de toute action ou omission susceptible de compromettre, de retarder ou porter atteinte à la mise en œuvre ou la réussite de l'Opération ;
- un engagement de la part d'Everest (i) de ne pas entreprendre certaines actions concernant les sociétés holding constituées aux fins de l'Opération (BidCo, French MidCo, French TopCo, UK MidCo et UK TopCo), entièrement détenues par Everest, jusqu'à l'obtention des autorisations réglementaires et (ii) de céder 40 % du capital social de UK TopCo à CD&R après l'obtention de la dernière autorisation réglementaire ;
- un engagement de la part d'Everest et du Fondateur, dans la limite de leurs pouvoirs respectifs et sous réserve des lois applicables, d'exercer leurs pouvoirs afin de faire nommer un représentant de CD&R au conseil d'administration de la Société;
- une reconnaissance du fait que certains dirigeants et employés, devant être identifiés par les membres du Consortium, pourraient se voir offrir la possibilité de réinvestir une partie de leurs Actions, représentant une fraction (à déterminer) du produit net qu'ils auraient perçu dans le cadre de la cession de leurs Actions dans le contexte de l'Offre, sous réserve de la conclusion d'accords spécifiques à convenir avec eux ; et
- un engagement usuel de non-intervention sur les titres de la Société (*standstill*) de la part des membres du Consortium.

### **1.3.2 Accords d'Acquisitions et d'Apports**

Le 23 juillet 2024, BidCo a conclu (i) un contrat de cession d'actions avec Everest, en vertu duquel BidCo s'est engagée à acquérir, et Everest s'est engagée à céder (conformément aux termes d'un avenant en date du 17 décembre 2024) 25.501.852 Actions détenues par Everest au Prix de l'Offre (l'« **Acquisition Everest** ») et (ii) un contrat de cession d'actions avec le Fondateur, en vertu duquel BidCo s'est engagée à acquérir, et le Fondateur s'est engagé à céder (conformément aux termes d'un avenant en date du 17 décembre 2024), 4.176.664 Actions détenues par le Fondateur au Prix de l'Offre (l'« **Acquisition Fondateur** », et collectivement avec l'Acquisition Everest, les « **Acquisitions** »).

Le 23 juillet 2024, UK TopCo et Everest ont par ailleurs conclu un contrat de souscription et d'apport, en vertu duquel Everest s'est engagée à apporter (conformément aux termes d'un avenant en date du 17 décembre 2024) 27.007.522 Actions détenues à UK TopCo, cet apport étant réalisé au Prix de l'Offre et rémunéré en actions ordinaires émises par UK TopCo pour une valeur équivalente (l'« **Apport Everest** »). Par ailleurs, UK MidCo et le Fondateur ont conclu un contrat de souscription et d'apport, en vertu duquel le Fondateur s'est engagé à apporter (conformément aux termes d'un avenant en date du 17 décembre 2024) 4.423.262 Actions à UK MidCo, cet apport étant rémunéré en actions ordinaires à émettre par UK MidCo pour une valeur équivalente (l'« **Apport Fondateur** », et collectivement avec l'Apport Everest, les « **Apports** »).

Les Acquisitions et les Apports étaient soumis à la réalisation des conditions suspensives suivantes : (i) le paiement de la Distribution Exceptionnelle et (ii) l'obtention des autorisations réglementaires.

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

Ces conditions suspensives ayant été satisfaites, les Apports ont été réalisés le 17 décembre 2024.

### **1.3.3 Pacte d'Actionnaires**

Conformément à l'Accord de Consortium et d'Investissement, les membres du Consortium se sont engagés à conclure un pacte d'actionnaires conforme aux termes et conditions inclus dans le *term sheet* en annexe de l'Accord de Consortium et d'Investissement.

#### a) Gouvernance

UK MidCo est une *private limited company* de droit anglais sous le contrôle d'un conseil d'administration (le « **Conseil d'Administration** »). Le Conseil d'Administration sera initialement composé de sept (7) membres désignés de la manière suivante :

- trois (3) administrateurs désignés par CD&R Stratos ;
- trois (3) administrateurs désignés par Everest ; et
- OB.

#### b) Transfert de titres

Il est notamment prévu les restrictions suivantes concernant le transfert des titres de UK TopCo et UK MidCo :

- période d'inaliénabilité : il est interdit à tous les actionnaires de UK TopCo et UK MidCo de transférer leurs actions pendant une période de trois ans, sauf en ce qui concerne les transferts autorisés usuels à un affilié ou à un membre de sa famille ou les transferts dans le cadre d'une vente de la totalité à la quasi-totalité des titres à un tiers ou d'une introduction en bourse ;
- obligation de sortie conjointe (*drag-along*) : tous les actionnaires de UK TopCo et de UK MidCo seront soumis à une obligation de sortie conjointe usuelle en cas de vente approuvée par CD&R Stratos et Everest, ou le cas échéant, par CD&R Stratos ou Everest, sous réserve que certaines conditions financières soient remplies et/ou selon le moment de la vente, le cas échéant ;
- droit de sortie conjointe (*tag-along*) : tous les actionnaires de UK TopCo et de UK MidCo bénéficieront d'un droit de sortie conjointe proportionnel usuel en cas de transfert des titres de UK TopCo par CD&R Stratos et Everest, sauf, en ce qui concerne certains transferts autorisés à un affilié ou les transferts requis en cas d'exercice de l'obligation de sortie conjointe ;

#### c) Clauses de sortie

Les dispositions suivantes sont applicables à une sortie (*Exit*) :

- Initiative d'un processus de sortie : CD&R Stratos et Everest peuvent initier conjointement un processus de sortie à tout moment et chacun de CD&R Stratos et Everest peut initier un processus de sortie à la suite (i) du cinquième anniversaire de la date d'introduction en bourse et (ii) du sixième

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

anniversaire de la date de cession (étant précisé que, selon le calendrier de la cession, l'initiative d'un tel processus par Everest requiert que certaines conditions financières soient remplies).

- Assistance en cas de sortie : les actionnaires de UK TopCo et de UK MidCo feront leurs meilleurs efforts pour faciliter la réalisation d'une sortie en cas de mise en œuvre d'un processus de sortie.

### **1.3.4 Accords de Liquidité**

L'Initiateur proposera aux bénéficiaires des Actions Gratuites Non Acquises et des Actions Gratuites Indisponibles (tels que ces termes sont définis à la Section 2.4) (ensemble, les « **Actions Couvertes** ») de conclure des promesses de vente et d'achat pour leurs Actions Couvertes pour permettre à ces bénéficiaires de bénéficier d'une liquidité en numéraire sur les Actions Couvertes qui ne pourront pas être apportées à l'Offre (l'« **Accord de Liquidité** »).

Conformément à l'Accord de Liquidité, en cas de retrait obligatoire, de retrait de la cote, (si la Société reste cotée) de liquidité insuffisante sur le marché, ou de changement de contrôle (ensemble, un « **Événement d'Achat** »), l'Initiateur disposera, vis-à-vis de chaque bénéficiaire d'Actions Couvertes, d'une option d'achat (l'« **Option d'Achat** »), par laquelle le bénéficiaire s'engage irrévocablement et sans condition à vendre ses Actions Couvertes à l'Initiateur, à la demande de l'Initiateur et à tout moment pendant la Période d'Exercice de l'Option d'Achat applicable (tel que ce terme est défini ci-dessous).

En cas de retrait de la cote ou de retrait obligatoire de la Société et en l'absence d'exercice par l'Initiateur de son Option d'Achat pendant la Période d'Exercice de l'Option d'Achat, ainsi qu'en cas de changement de contrôle, les bénéficiaires bénéficieront d'une option de vente accordée par l'Initiateur (l'« **Option de Vente** », ensemble avec l'Option d'Achat, les « **Options** »), par laquelle l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès du bénéficiaire concerné ses Actions Couvertes, à la demande du bénéficiaire et à tout moment pendant la Période d'Exercice de l'Option de Vente applicable (tel que ce terme est défini ci-dessous).

Le prix d'exercice (sous réserve de tout ajustement) correspondra au prix par Action Couverte résultant de l'évaluation effectuée à la valeur de marché par un expert sur la base des derniers comptes consolidés de la Société, relatifs à l'exercice clos au 31 décembre de l'année précédant la fin de la Période d'Interdiction Applicable (le « **Prix d'Exercice** »). Par exception, pour l'Option d'Achat, les Actions Couvertes dont la période d'acquisition arrivera à expiration en 2025 pourraient être acquises à un prix d'exercice égal au Prix de l'Offre.

Par exception, si l'Événement d'Achat ou l'Événement de Vente à l'origine de l'exercice des Options est un changement de contrôle, le Prix d'Exercice par Action Couverte sera calculé en cohérence avec le prix des titres concernés par l'opération de changement de contrôle.

Les Actions Gratuites Indisponibles pour lesquelles un Accord de Liquidité aura été conclu dans le cadre du mécanisme de liquidité décrit ci-dessus, seront assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L. 233-9 I, 4<sup>o</sup> du Code de commerce, et ne seront pas couvertes par ledit retrait obligatoire.

Il est précisé que les Options ne comportent aucun mécanisme contractuel de nature à (i) s'analyser comme un complément de prix ou à (ii) remettre en cause la pertinence du Prix de l'Offre par action ou l'égalité de traitement vis-à-vis des actionnaires minoritaires.

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

La « **Notification du Prix d'Exercice** » désigne la notification délivrée par l'Initiateur au bénéficiaire de du Prix d'Exercice tel que déterminé par un expert, dans les cinq (5) jours ouvrables suivant la réception par l'Initiateur des conclusions de l'expert.

La « **Période d'Interdiction Applicable** » désigne la période pendant laquelle le bénéficiaire ne peut pas disposer d'Actions Couvertes sans entraîner des conséquences défavorables en matière fiscale ou de charges sociales, correspondant à la période de blocage applicable conformément aux Plans d'Actions Gratuites concernés ; étant précisé que la Période d'Interdiction Applicable de certaines Actions Gratuites peut expirer après la date d'expiration de la Période d'Interdiction Applicable d'autres Actions Couvertes du même Plan d'Actions Gratuites.

La « **Période d'Exercice de l'Option d'Achat** » désigne (i) en cas d'Événement d'Achat constituant un Changement de contrôle, une période de quatre mois à partir de la date de réalisation du changement de contrôle, et (ii) en cas de tout autre Événement d'Achat, une période de quatre mois à partir du premier jour ouvrable suivant la date la plus tardive entre (x) le dernier jour de la Période d'Interdiction Applicable pour les Actions Couvertes et (y) la date à laquelle la Notification du Prix d'Exercice est délivrée au cours de l'exercice social durant lequel la Période d'Interdiction Applicable expire.

La « **Période d'Exercice de l'Option de Vente** » désigne la période commençant le premier jour ouvrable suivant l'expiration de la Période d'Exercice de l'Option d'Achat applicable à toute Action Couverte donnée et se terminant le 10 décembre de l'année au cours de laquelle la Période d'Exercice de l'Option d'Achat a expiré pour ces Actions Couvertes.

### **1.3.5 Engagements des dirigeants et salariés**

Il a été proposé à certains dirigeants et salariés de signer un engagement unilatéral vis-à-vis de l'Initiateur de conclure un traité d'apport de leurs Actions à UK MidCo, au Prix de l'Offre, en contrepartie d'actions ordinaires émis par UK MidCo valorisées en cohérence avec le Prix de l'Offre.

Conformément à ces engagements unilatéraux, les dirigeants et salariés ré-investisseurs signeront un pacte d'actionnaires détaillé, au plus tard à la date de mise en œuvre de leur apport, qui comportera les termes et conditions habituels relatifs aux clauses d'indisponibilité (*lock-up*), de sortie conjointe (*drag-along* et *tag-along*) et de départ (*leaver provisions*).

### **1.3.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance**

A l'exception des accords décrits à la présente Section 1.3 (*Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue*) du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'a pas connaissance d'autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **2 CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1 Termes de l'Offre**

En application des articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissements présentateurs de l'Initiateur, ont déposé auprès de l'AMF le 19 décembre 2024 le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre autres que les Actions détenues par l'Initiateur (sous réserve des exceptions détaillées à la Section 2.3 (*Nombre et nature des titres visés par l'Offre*) du présent Projet de Note d'Information), soit un nombre maximum de 29.547.754 Actions. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt de l'Offre sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

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

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, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, pendant la durée de l'Offre, la totalité des Actions apportées à l'Offre au Prix de l'Offre, soit dix-huit euros et quatre-vingt-seize centimes (18,96 €) par Action.

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

BNP Paribas, en qualité d'établissement garant, 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 Ajustement des termes de l'Offre**

Toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre donnera lieu à un ajustement, à l'euro l'euro du prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

### **2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

A la date du présent Projet de Note d'Information, BidCo détient 61.109.300 Actions et 61.109.300 droits de vote, représentant 66,66% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société<sup>9</sup>.

L'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation ou à émettre, non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 29.547.754 Actions (compte tenu de l'exclusion des Actions auto-détenues par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 1.013.232 Actions, le Conseil d'administration de la Société ayant pris la décision de ne pas les apporter à l'Offre).

À l'exception des Actions Gratuites Non Acquises attribuées par la Société (tels que décrits à la Section 2.4), il n'existe, à la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre instrument financier ou valeur mobilière émis par la Société, ni aucun droit conféré par la Société susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### **2.4 Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites**

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, la Société a mis en place plusieurs plans d'attribution d'actions gratuites (les « **Plans d'Actions Gratuites** ») au profit de certains salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et de son Groupe (les « **Actions Gratuites** »).

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Plans d'Actions Gratuites au 18 décembre 2024, à la suite de l'ajustement du nombre d'actions susceptibles d'être acquises par les bénéficiaires, qui a été mise en œuvre en conséquence de la Distribution Exceptionnelle :

---

<sup>9</sup> Sur la base d'un capital composé de 91.670.286 Actions et d'un nombre total de 91.670.286 droits de vote théoriques à la date du 23 septembre 2024.

Plans	Plan 1	Plan 2	Plan 3
Date de l'assemblée générale des actionnaires	21 juin 2022	21 juin 2022	21 juin 2022
Date de la décision du conseil d'administration	17 avril 2023	28 février 2024	29 avril 2024
Période d'acquisition	2 ou 3 ans	2 ans et 4 mois	3 ans
Date d'acquisition	17 avril 2025 (50 %) 17 avril 2026 (50 %)	28 juin 2026	29 avril 2027
Conditions de performance	✓	N/A	✓
Nombre maximum d'Actions attribuées au titre des Plans	389.224	15.200	445.310
Nombre maximum d'Actions en cours d'acquisition au 18 décembre 2024 (après ajustement*)	364.758	19.456	557.945
Nombre maximum d'Actions en cours d'acquisition en cas de surperformance au 18 décembre 2024 (après ajustement*)	620.055	N/A	948.512

\* Le 18 décembre 2024, le conseil d'administration de la Société a décidé de procéder à un ajustement des Plans d'Actions Gratuites mentionnés ci-dessus, augmentant le nombre total d'actions à émettre à l'issue de l'acquisition définitive des Actions Gratuites sur la base d'un multiple de 1,28.

A la suite de l'ajustement des Plans d'Actions Gratuites décidé par le Conseil d'administration et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 1.588.023 Actions Gratuites (en cas d'atteinte des conditions de surperformance), ou 942.159 Actions Gratuites (si 100% des conditions de performance sont atteintes) sont en cours d'acquisition et le resteront jusqu'à la date estimée de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites Non Acquises** »). Les Actions Gratuites Non Acquises ne sont pas incluses dans l'Offre (sous réserve des cas d'acquisition anticipée prévus par les dispositions légales ou réglementaires applicables).

A la date du présent Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le 14 mai 2024, 63.914 actions ont été acquises au directeur général de la Société dans le cadre d'un plan d'actions gratuites adopté en 2022. Conformément aux lois applicables, le directeur général est tenu de conserver un certain nombre de ces actions gratuites jusqu'à la cessation de ses fonctions (les « **Actions Gratuites Indisponibles** »).

L'Initiateur offrira aux bénéficiaires des Actions Gratuites Non Acquises et des Actions Gratuites Indisponibles la possibilité de conclure des contrats d'options de vente et d'achat portant sur leurs Actions Gratuites Non Acquises, et le cas échéant, leurs Actions Gratuites Indisponibles, afin de leur garantir une

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

liquidité en numéraire pour ces Actions Gratuites Non Acquises et Actions Gratuites Indisponibles, selon les modalités précisées à la Section 1.3.4 du présent Projet de Note d'Information.

### **2.5 Modalités de l'Offre**

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le présent Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 19 décembre 2024. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt de l'Offre sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le présent Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF, est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices et a été mis en ligne sur le site internet de la Société ([www.exclusive-networks.com](http://www.exclusive-networks.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

En outre, un communiqué comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du présent Projet de Note d'Information mis à la disposition du public a été diffusé par l'Initiateur le 19 décembre 2024.

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

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

La note d'information ainsi visée par l'AMF sera, conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera également accessible sur les sites internet de la Société ([www.exclusive-networks.com](http://www.exclusive-networks.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Le document contenant les « Autres Informations », relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sera, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ce document sera également accessible sur le site internet de la Société ([www.exclusive-networks.com](http://www.exclusive-networks.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, des communiqués de presse précisant les modalités de mise à disposition au public de ces documents par l'Initiateur seront publiés au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et seront mis en ligne sur le site internet de la Société ([www.exclusive-networks.com](http://www.exclusive-networks.com)).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier relatifs à l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis précisant le contenu de l'Offre, ainsi que le calendrier et les modalités de sa réalisation.

### **2.6 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

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

de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne respecterait pas à cette condition.

L'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 à la présente Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre serait ouverte pendant une période de 12 jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

Les Actions détenues sous forme nominative pure dans le registre de la Société devront être converties et détenues sous forme nominative administrée ou au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les détenteurs d'Actions inscrites au nominatif dans un compte géré par un intermédiaire financier et souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion en forme nominative administrée ou au porteur de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre. Par dérogation à ce qui précède, les actionnaires dont les titres sont inscrits au nominatif pur auront également la possibilité d'apporter leurs titres à l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris sans conversion préalable au porteur ou au nominatif administré par l'intermédiaire d'Uptevia agissant en tant que teneur de registre des Actions.

L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux qui demanderaient expressément la conversion en forme au porteur perdraient les avantages liés à la détention d'actions sous forme nominative.

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 d'apport ou de vente au Prix de l'Offre, soit dix-huit euros et quatre-vingt-seize centimes (18,96 €) par Action, 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, en précisant s'ils optent soit pour la cession de leurs Actions directement sur le marché, soit pour l'apport de leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris afin de bénéficier de la prise en charge des frais de courtage par l'Initiateur dans les conditions décrites à la Section 2.11 (*Remboursement des frais de courtage*) ci-dessous.

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

Les actionnaires d'Exclusive Networks souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre au travers de la procédure de cession sur le marché devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre et le règlement-livraison des Actions interviendra le deuxième jour de négociation suivant la date d'exécution des ordres, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et taxe sur la valeur ajoutée (« TVA ») y afférents) liés à ces transactions resteront entièrement à la charge de l'actionnaire vendant directement sur le marché.

Exane, prestataire de services d'investissement dûment habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché conformément aux réglementations applicables.

Il est par ailleurs précisé que l'Initiateur se réserve le droit d'acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre par voie d'achats hors marché, conformément aux lois et réglementations applicables et tel que décrit à la Section 2.7.

*Procédure d'apport à l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris :*

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

Les actionnaires d'Exclusive Networks souhaitant apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris devront remettre leur ordre d'apport à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs Actions sont déposées au plus tard le dernier jour de l'Offre (sous réserve des délais spécifiques à certains intermédiaires financiers). Le règlement-livraison interviendra alors après la réalisation des opérations de semi-centralisation.

Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires dans les conditions décrites à la Section 2.11 (*Remboursement des frais de courtage*) ci-dessous.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de la semi-centralisation.

Les actionnaires de la Société sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers concernant les modalités d'apport de leurs Actions à l'Offre semi-centralisée et de révocation de leurs ordres.

### **2.7 Interventions sur le marché ou hors marché pendant la période d'Offre**

À compter de la publication par l'AMF, en application de l'article 231-14 du règlement général de l'AMF, des principales dispositions de l'Offre envisagée, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, l'Initiateur a l'intention d'acquérir, sur le marché par l'intermédiaire de BNP Paribas et/ou hors marché, des Actions conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF, dans les limites fixées par l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF, correspondant à 30 % des Actions existantes visées par le projet d'Offre, soit un maximum de 8.864.326 Actions à la date du présent Projet de Note d'Information, par un ordre sur le marché libellé au Prix de l'Offre ou par acquisitions hors marché au Prix de l'Offre.

De telles acquisitions seront déclarées chaque jour à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

### **2.8 Calendrier indicatif de l'Offre**

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous à titre purement informatif :

Date	Principales étapes de l'Offre
19 décembre 2024	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dépôt du projet d'Offre et du présent Projet de Note d'Information auprès de l'AMF</li><li>- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du présent Projet de Note d'Information</li><li>- Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et la mise à disposition du présent Projet de Note d'Information</li></ul>
16 janvier 2025	<ul style="list-style-type: none"><li>- Dépôt du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé et favorable du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'expert indépendant</li></ul>

Date	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) du projet de note en réponse de la Société</li> <li>- Diffusion par la Société d'un communiqué de presse annonçant le dépôt et la mise à disposition du projet de note en réponse</li> </ul>
11 février 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et des Banques Présentatrices et mise en ligne sur le site internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note d'information visée</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note en réponse visée</li> </ul>
11 février 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt par l'Initiateur du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, financières et comptables et autres de l'Initiateur</li> </ul>
11 février 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt par la Société du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, financières et comptables et autres de la Société</li> </ul>
12 février 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note d'information de l'Initiateur et du document contenant les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables et autres de de l'Initiateur</li> <li>- Diffusion du communiqué de presse par l'Initiateur annonçant la mise à disposition de sa Note d'Information ayant reçu le visa de l'AMF ainsi que les informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières, comptables et autres de l'Initiateur</li> <li>- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de la Société (<a href="http://www.exclusive-networks.com">www.exclusive-networks.com</a>) et de l'AMF (<a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a>) de la note en réponse de la Société ainsi que les informations relatives à ses caractéristiques juridiques, financières, comptables et autres de la Société</li> <li>- Diffusion du communiqué de presse par la Société annonçant la mise à disposition de sa note en réponse ayant reçu le visa de l'AMF et document contenant les « Autres Informations » relatives aux caractéristiques juridiques, financières, comptables et autres de de la Société</li> </ul>
12 février 2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre</li> <li>- Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités</li> </ul>

Date	Principales étapes de l'Offre
13 février 2025	- Ouverture de l'Offre
28 février 2025	- Clôture de l'Offre
3 mars 2025	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
12 mars 2025	- Règlement-livraison de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris
Semaine du 17 mars 2025	- Mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire, le cas échéant

## 2.9 Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, ainsi que pour les Acquisitions et les Apports, en ce compris notamment les honoraires et autres frais liés à ses différents conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 56,5 millions d'euros (taxes comprises).

## 2.10 Modes de financement de l'Offre

Comme présenté à la Section 1.3.1 (*Accord de Consortium et d'Investissement*) du présent Projet de Note d'Information, l'Offre sera financée :

- partiellement en fonds propres, par un investissement en numéraire de CD&R, d'un montant maximal de 360.842.129,33 € qui sera mis à disposition de UK TopCo par le biais de prêts d'actionnaire en cascade jusqu'à l'Initiateur puis, après la clôture de l'Offre, capitalisés en contrepartie d'actions ordinaires nouvelles respectivement émises par UK TopCo, UK MidCo, French TopCo, French MidCo et l'Initiateur – étant précisé que le nombre d'actions à émettre par ces entités en vertu de la capitalisation des prêts d'actionnaires dépendra du nombre d'Actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre ; et
- partiellement par de la dette, au moyen d'un prêt à terme mis à disposition de l'Initiateur, au titre d'un contrat de crédit senior régi par le droit anglais (le « **Contrat de Crédit Senior** »), pour un montant total maximum en principal de 300.000.000 € et 133.000.000 USD avec une maturité à sept ans, une marge initiale de 4,5%, et ayant pour objet, notamment, de financer les Acquisitions ainsi que l'achat des Actions dans le cadre de l'Offre, y compris le Retrait Obligatoire (la « **Facilité B2** »).

Il est par ailleurs précisé que le Contrat de Crédit Senior est structuré en quatre tranches pour un montant total maximum en principal de 1.377.000.000 € et 400.000.000 USD :

- une tranche B1 (*Facility B1*), consistant en un prêt à terme mis à disposition d'Everest SubBidco (filiale directe de la Société) et Etna US Finco 1 LLC (pour la portion tirée en dollars américains) (filiale directe d'Everest SubBidco) pour un montant total maximum en principal de 607.000.000 € et 267.000.000 USD, avec une maturité à sept ans, une marge initiale de 4,5%, et ayant pour objet, notamment, de financer la Distribution Exceptionnelle ainsi que le refinancement de toute dette existante de la Société et de ses filiales ;

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

- la Facilité B2 (telle que définie ci-dessus) laquelle sera également disponible pour Etna US Finco 2 LLC (filiale directe de l'Initiateur) pour sa portion en dollars américains ;
- deux tranches de prêt à terme à tirage différé (*Delayed Draw Facilities*), consistant en deux prêts à terme à tirage différé mis à disposition de Everest SubBidco pour un montant total maximum en principal de 235.000.000 €, avec une maturité à sept ans, une marge initiale de 4,5 %, et ayant pour objet, notamment, de financer les opérations de fusions-acquisitions, les besoins généraux et/ou les besoins en fonds de roulement du Groupe ; et
- une tranche de crédit renouvelable (*Revolving Facility*) mise à disposition de l'Initiateur, de la Société et de Everest SubBidco pour un montant total maximum en principal de 235.000.000 €, avec une maturité à six ans et demi, une marge initiale de 3,50 %, et ayant pour objet, notamment, de financer les besoins généraux et/ou les besoins en fonds de roulement du Groupe.

Le financement bancaire décrit ci-dessus sera garanti, entre autres, par la constitution par l'Initiateur, en qualité de constituant, au bénéfice des prêteurs, d'un nantissement de compte-titres financiers portant sur le compte-titres sur lequel sera inscrit les actions qu'il détiendra dans la Société.

### **2.11 Remboursement des frais de courtage**

À l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous, aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'Actions à l'Offre ou à un détenteur ayant apporté des actions à l'Offre.

L'Initiateur prendra en charge les frais de courtage et la TVA y afférente payés par les détenteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre semi-centralisée, dans la limite de 0,3 % (hors taxes) du montant des Actions apportées à l'Offre, avec un maximum de cent-cinquante euros (150 €) par dossier (TVA incluse). Les détenteurs susceptibles de bénéficier du remboursement des frais de courtage comme évoqué ci-dessus (et de la TVA correspondante) seront uniquement ceux dont les Actions sont inscrites sur un compte à la veille de l'ouverture de l'Offre et qui apporteront leurs Actions à l'Offre semi-centralisée. Les détenteurs qui céderont leurs Actions directement sur le marché ne pourront pas prétendre au remboursement des frais de courtage mentionnés ci-dessus (ni de la TVA correspondante).

### **2.12 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 l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

La publication du présent Projet de Note d'Information, de l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certaines juridictions, être soumises à des réglementations ou restrictions spécifiques. En conséquence, l'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, que ce soit directement ou indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le présent Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre

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

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 présent Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les éventuelles restrictions locales 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.

États-Unis

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

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

L'Offre est faite aux Actionnaires Américains selon les mêmes termes et conditions que tous les autres actionnaires d'Exclusive Networks auxquels une offre est faite. Tous les documents d'information, et notamment le présent Projet de Note d'Information, sont diffusés aux Actionnaires Américains dans des conditions comparables à celles offertes aux autres actionnaires d'Exclusive Networks.

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

Il pourrait être difficile pour les actionnaires d'Exclusive Networks de faire valoir leurs droits et toute réclamation qu'ils pourraient avoir en vertu des lois américaines (fédérales ou étatiques) sur les valeurs mobilières en lien avec l'Offre, étant donné qu'Exclusive Networks est située en dehors des États-Unis, et que certains ou la totalité de ses dirigeants et administrateurs pourraient résider dans des pays autres que les États-Unis. Les actionnaires d'Exclusive Networks pourraient ne pas être en mesure d'assigner Exclusive Networks ou ses dirigeants ou administrateurs devant un tribunal non américain pour toute violation des

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

lois américaines sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait être difficile de contraindre Exclusive Networks et/ou ses affiliés respectifs à se soumettre à la juridiction ou à une décision d'un tribunal américain.

Dans la mesure permise par les lois ou les réglementations applicables, l'Initiateur peut, de temps à autre et pendant la période d'Offre, et en dehors du cadre de l'Offre, acquérir ou conclure un accord visant à acquérir directement ou indirectement des Actions en dehors des États-Unis. Ces acquisitions pourraient le cas échéant avoir lieu soit sur le marché à un prix égal au cours de bourse, soit dans le cadre de transactions hors-marché à un prix négocié. En outre, dans la mesure permise par la loi ou la réglementation applicable, les conseillers financiers de l'Initiateur peuvent également exercer des activités de négociation de titres de Exclusive Networks dans le cours normal des affaires, ce qui peut inclure des acquisitions ou des accords visant à acquérir de tels titres, pour autant que ces achats ou accords soient conformes à la loi applicable. Les informations concernant ces achats ou accords seront publiées par l'AMF sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

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

Ni la SEC ni aucune autre autorité boursière d'un État américain n'a approuvé ou désapprouvé l'Offre, ni ne s'est prononcée sur la conformité ou l'exhaustivité du présent projet de document d'offre. Toute déclaration contraire constitue une infraction pénale aux États-Unis.

### **2.13 Traitement fiscal de l'Offre**

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

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

- (i) sont fondés sur les dispositions législatives et réglementaires françaises en vigueur à la date du présent Projet de Note d'Information et sont à ce titre susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou par les juridictions compétentes ;
- (ii) ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française et n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidents fiscaux de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, des stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

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

à leur situation particulière, tant en France que dans leur État de résidence fiscale, ainsi que les incidences éventuelles du projet de loi de finances pour 2025 sur ce régime fiscal suite à son adoption, les développements ci-dessous n'ayant pas vocation à détailler les dispositions de ce projet de loi actuellement en discussion devant le Parlement et aucune mise à jour de ces développements ne sera réalisée.

**2.13.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites)**

Les personnes physiques qui (i) réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui (ii) détiendraient des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris à travers un fonds commun de placement d'entreprise) ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions attribuées gratuitement) sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

**2.13.1.1 Régime de droit commun**

*a. Impôt sur le revenu des personnes physiques*

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 *bis* et 150-0 A du Code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique (« **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, sans abattement, soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux au taux de 17,2% (cf. *infra*). Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre.

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

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

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

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

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

Les titulaires d'Actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement de 12,8% sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

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

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

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

### *b. Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

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

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

### *c. 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.

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1<sup>o</sup> 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 des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu).

**2.13.1.2 Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions**

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et à une exonération provisoire de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu des personnes physiques 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 au paragraphe 2.13.1.1(c) mais demeure soumis, en cas de clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds, aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.13.1.1(b) au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du présent Projet de Note d'Information s'élève à 17,2%, tel que décrit ci-avant. Pour les PEA ouverts avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

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

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

**2.13.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et assujettis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun**

**2.13.2.1 Régime de droit commun**

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

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social est entièrement libéré et a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois.

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

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

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

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

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

Pour l'application des dispositions de l'article 219, I, a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les titres revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et (iii) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir

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

au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219, I, a *sexies-0 bis* du CGI).

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

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

### **2.13.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié et que la Société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI, il résulte des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI que les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales n'ayant pas leur siège social en France (sans que la propriété de ces Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les Actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

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

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage des droits détenus dans les bénéfices de la Société dont les Actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel peut être mise à jour à tout moment et, en principe, au moins une fois par an conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « **liste noire** ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

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

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

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

### **2.13.4 Autres actionnaires**

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

### **2.13.5 Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement**

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé et émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la taxe sur les transactions financières est publiée chaque année. Dès lors que la capitalisation boursière de la Société dépasse un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant l'Offre (BOI-ANX-000467), la taxe sur les transactions financières sera due au taux de 0,3% appliqué Prix de l'Offre au titre des Actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. Elle sera supportée par l'Initiateur.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation. Cet enregistrement donne lieu, conformément à l'article 726, I-1<sup>o</sup> du CGI, au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception des titres de sociétés françaises à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées à l'article 726, II du CGI.

Le droit de mutation de 0,1 % visé à l'article 726, I-1<sup>o</sup> du CGI n'est à cet égard pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières s'applique.

## **3 ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE**

### **3.1 Remarques préliminaires**

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 18,96 € par action payable en numéraire (le « **Prix de l'Offre par Action** »).

Le Prix de l'Offre par Action ex-post est calculé après une Distribution Exceptionnelle de 5,29 € par action (en comparaison au Prix de l'Offre, avant la Distribution Exceptionnelle, de 24,25 € par action, le « **Prix de l'Offre par Action Ex-ante** ») qui a été réglée le 16 décembre 2024. La Distribution Exceptionnelle (la « **Distribution Exceptionnelle** ») a été annoncée dans le communiqué de presse publié par Exclusive Networks le 24 juillet 2024, en lien avec la transaction envisagée et a été ultérieurement approuvée par l'Assemblée Générale de la Société du 31 octobre 2024.

Le Prix de l'Offre par Action fait ressortir une prime de 48,7% par rapport au cours de bourse non-affecté de 12,75 € (ex-post) du 13 mars 2024 (dernière séance de cotation précédant les rumeurs<sup>10</sup>), et des primes de 49,6%, 42,0%, 48,7%, et 40,9%, respectivement, par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes (« CMPVs ex-post »)<sup>11</sup> au cours du dernier mois, des trois derniers mois, des six derniers mois et des douze derniers mois avant les premières rumeurs de marché, ainsi qu'une prime de 20,7% par rapport au plus haut cours de clôture historique (ex-post) avant rumeur, atteint le 17 mai 2023. Pour référence, le Prix de l'Offre par Action fait ressortir une prime de 42,2%, 48,7% et 46,8%, respectivement, par rapport aux CMPV ex-post des 60, 120 et 180 jours de négociation précédents le 13 mars 2024 (prime de 18,8%, 24,4% et 28,3%, respectivement, par rapport aux CMPV ex-post des 60, 120 et 180 jours de négociation précédents l'annonce du 24 juillet 2024).

Le Prix de l'Offre par Action Ex-ante fait ressortir une prime de 34,4% par rapport au cours de bourse non-affecté (ex-ante) de 18,04 € du 13 mars 2024 (dernière séance de cotation précédant les rumeurs), et des primes de 35,0%, 30,1%, 34,4%, et 29,4%, respectivement, par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes (« CMPVs ex-ante ») au cours du dernier mois, des trois derniers mois, des six derniers mois et des douze derniers mois avant les premières rumeurs sur le marché, ainsi qu'une prime de 15,5% par rapport au plus haut cours de clôture historique (ex-ante) avant rumeur, atteint le 17 mai 2023.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action ont été préparés par les Banques Présentatrices pour le compte de l'Initiateur et avec son accord. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère reposant sur les méthodologies de valorisation usuelles telles que détaillées ci-après. Ces méthodologies ont été sélectionnées en prenant en compte les spécificités de la Société, son modèle économique, sa stratégie de croissance, sa taille ainsi que son secteur d'activité et sont basées sur (i) les informations publiquement disponibles sur la Société, les sources étant indiquées dans ce document, et (ii) les informations communiquées, à l'écrit ou à l'oral, par la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part des Banques Présentatrices, en particulier en ce qui concerne 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.

## **3.2 Méthodologies**

### **3.2.1 Méthodologies d'évaluation écartées**

Les méthodes ci-dessous n'ont pas été jugées pertinentes pour apprécier le Prix de l'Offre par Action.

#### ❖ Actif net comptable

Cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de la valeur comptable de ses capitaux propres. La méthode de l'actif net comptable ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé dans la mesure où cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels de la société (parts de marché, relations clients, image de

---

<sup>10</sup> Article « *Exclusive: Permira weighs taking private IT group Exclusive Networks, sources say* » publié par Reuters le 14 mars 2024

<sup>11</sup> Les cours et CMPVs présentés sont calculés sur la base des cours ajustés de la Distribution Exceptionnelle

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

marque, propriété intellectuelle, etc.), ni de ses performances futures. Elle n'est donc pas jugée pertinente pour évaluer une société dont la continuité de l'exploitation est envisagée car elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de la société.

Par conséquent, cette méthode comptable n'a pas été retenue par les Banques Présentatrices.

A titre indicatif, l'actif net comptable d'Exclusive Networks au 30 juin 2024 est de 974 M€, soit 494 M€ ou 5,4 € par action ex-post Distribution Exceptionnelle (contre un Prix de l'Offre par Action de 18,96 €).

### ❖ Actif net réévalué

Cette méthode consiste à évaluer la valeur de marché des différents actifs et passifs inscrits au bilan d'une société, en tenant compte des plus ou moins-values latentes à l'actif, au passif et des engagements hors bilan.

Cette méthode, principalement utilisée dans le cadre de la valorisation de conglomérats, a été écartée dans la mesure où elle ne tient pas compte de la génération de trésorerie future et ne vise pas à évaluer une entreprise se situant dans une optique de continuité d'exploitation dans laquelle les actifs n'ont pas vocation à être cédés.

### ❖ Actualisation des flux de dividendes

Cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche n'est que peu pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes futurs, sujet à de multiples hypothèses comme la capacité ou la politique de distribution (décidées par les actionnaires), qui peuvent être investis dans la croissance future plutôt que d'être distribués aux actionnaires, et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la société à générer des flux de trésorerie disponibles.

## **3.2.2 Méthodologies retenues**

Dans le cadre de l'analyse multicritère, les méthodologies de valorisation suivantes ont été retenues pour valoriser Exclusive Networks.

- ❖ Analyse des cours de bourse historiques d'Exclusive Networks ;
- ❖ Référence aux précédentes transactions sur le capital d'Exclusive Networks ;
- ❖ Référence au prix payé pour l'acquisition d'un bloc auprès d'Everest et Olivier Breittmayer ;
- ❖ Objectifs de cours des analystes financiers couvrant Exclusive Networks ;
- ❖ Multiples boursiers de sociétés comparables ;
- ❖ Multiples de transactions comparables ;
- ❖ Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »).

## **3.3 Hypothèses principales**

### **3.3.1 Données financières et projections servant de base à la valorisation**

Les travaux de valorisation réalisés par les Banques Présentatrices, pour le compte de l'Initiateur et en accord avec ce dernier, reposent sur :

***Ce projet d’Offre et le présent Projet de Note d’Information restent soumis à l’examen de l’AMF***

- ❖ Des informations publiques, en particulier :
  - Les états financiers consolidés et audités historiques de la Société (sur la période 2021A-2023A) et le rapport financier semestriel (au 30 juin 2024) ;
  - Les déclarations publiques de la Société (e.g. durant les sessions de Questions et Réponses suivant les présentations des résultats semestriels ou annuels) ;
  - Les publications des analystes financiers couvrant la Société ;
  - L’évolution des cours de bourse historiques, les projections financières et les performances des sociétés comparables cotées.
  
- ❖ Des informations fournies par la Société :
  - Les projections financières provenant du Plan d’Affaires à horizon cinq ans (sur la période 2024-2028E) établi par le management de la Société et approuvé par le Conseil d’Administration le 3 juin 2024 ;
  - Le nombre total d’actions de la Société (au 23 septembre 2024) et la liste détaillée de ses instruments dilutifs (au 12 décembre 2024) ;
  - Les éléments de passage de la Valeur d’Entreprise à la Valeur des Fonds Propres publiés par la Société au 30 juin 2024 ;
  - Le rapport financier préparé par PricewaterhouseCoopers (« **PwC** ») dans le cadre de leur *due diligence*.

Avant l’annonce de la transaction, l’Initiateur a bénéficié de l’opportunité d’échanger à plusieurs reprises avec la Société par le biais de communications à la fois orales et écrites, sur les hypothèses clés du Plan d’Affaires du management. Les réponses ont été communiquées oralement et par le biais de documents directement partagés avec l’Initiateur.

### **3.3.2 Nombre d’actions sur une base entièrement diluée**

La détermination du prix par action est fondée sur un total de 91 646 474 actions sur une base entièrement diluée. Ce nombre d’actions correspond au dernier nombre d’actions composant le capital (au 23 septembre 2024), moins les actions auto-détenues et plus la dilution potentielle liée aux plans d’attribution d’actions gratuites (au 12 décembre 2024) conformément aux critères d’activation liés à la performance, sur la base du Plan d’Affaires du management et ajustés de l’opération validée par le conseil d’administration (du 18 décembre 2024) de la Société d’émettre à l’issue de l’acquisition définitive des Actions Gratuites sur la base d’un multiple de 1,28.

	<b>Nombre d’actions</b>
Nombre d’actions ordinaires constituant le capital	91 670 286
Moins: Actions auto-détenues	(1 013 232)
Plus: Instruments dilutifs (actions gratuites)	989 420
<b>Nombre total d’actions diluées</b>	<b>91 646 474</b>

### **3.3.3 Passage de la Valeur d’Entreprise à la Valeur des Fonds Propres**

Les ajustements pour passer de la Valeur d’Entreprise à la Valeur des Fonds Propres sont calculés sur la base du rapport financier semestriel consolidé et ajusté de la Société en date du 30 juin 2024 ainsi que sur d’autres informations fournies par la Société ou estimées à partir de la *due diligence* financière menée par l’Initiateur. Le passage de la Valeur d’Entreprise à la Valeur des Fonds Propres est estimé au 31 décembre

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

2024 en considérant les flux de trésorerie projetés pour le second semestre 2024 estimés par le management. Au 30 juin 2024, la dette financière nette reportée par la Société excluant les dettes de location IFRS 16 s'établit à 212 M€. Les ajustements incluent les autres actifs et passifs financiers<sup>12</sup> de 25 M€, le besoin en fonds de roulement de 5 M€, les pertes nettes d'exploitation de 9 M€, les autres éléments assimilables à de la trésorerie ou à de la dette de 7 M€, l'affacturage hors bilan de 293 M€, et d'autres éléments d'un montant de 10 M€ incluant (i) les flux de trésorerie pour le second semestre de 2024 ainsi que (ii) les futurs paiements en rapport avec NEXTGEN, ainsi que l'impact de la Distribution Exceptionnelle de 5,29 € par action atteignant 480 M€.

La méthodologie est basée sur une approche pré-IFRS 16, étant donné que les charges de location ont déjà été incluses dans les données prévisionnelles, de ce fait, les dettes de location IFRS 16 ont été retraitées de la dette financière de la Société pour passer de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres.

	En millions d'€
<b>Dette Financière Nette (DFN) reportée - 30 juin 2024</b>	<b>212</b>
Autres actifs et passifs financiers	25
BFR	5
Pertes nettes d'exploitation	(9)
Autres éléments assimilables à de la trésorerie / dette	7
<b>Dette Financière Nette ajustée - 30 juin 2024</b>	<b>239</b>
Affacturage hors bilan - 30 juin 2024	293
Autres éléments - Flux de trésorerie S2-2024E et compléments de prix liés à NEXTGEN	(10)
<b>DFN ajust. estimée <u>Post</u>-Affacturage - 31 décembre 2024</b>	<b>521</b>
Impact de la Distribution Exceptionnelle (S2-2024)	480
<b>DFN ajust. estimée <u>Post</u>-Affacturage et Distribution Exceptionnelle - 31 décembre 2024</b>	<b>1 001</b>

Le calcul du prix par action induit, en vue de l'appréciation du prix (si pertinent avec la méthodologie) est basé sur un total de 1 001 M€, qui est déduit de la Valeur d'Entreprise dans le but de calculer la Valeur des Fonds Propres.

### 3.4 Méthodes de valorisation retenues à titre principal

#### 3.4.1 **Analyse des cours de bourse historiques d'Exclusive Networks**

Les actions d'Exclusive Networks sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé Euronext à Paris (ISIN FR0014005DA7) depuis le 23 septembre 2021.

Le cours de bourse constitue un élément de référence pour évaluer la valeur de la Société. Les références de marché sont considérées à la date du (i) 13 mars 2024, dernière séance de cotation avant les premières rumeurs d'une éventuelle privatisation (suite à la publication de l'article de Reuters le 14 mars 2024) et du (ii) 23 juillet 2024, dernière séance de cotation avant l'annonce de l'Offre.

***Pour la mise en perspective historique et relative du cours de bourse de la Société ci-dessous, l'évolution est présentée sur une base non retraitée de la Distribution Exceptionnelle.***

---

<sup>12</sup> Comprennent les instruments de couverture de change, les instruments de couverture de taux d'intérêt, les participations minoritaires et les options de vente sur intérêts minoritaires

Cours de bourse et volumes échangés depuis l'introduction en bourse le 23 septembre 2021



Source: FactSet au 23 juillet 2024

Le tableau ci-dessous résume le montant des primes induites par le Prix de l'Offre par Action avant les premières rumeurs de marché (l'article de Reuters daté du 14 mars 2024) avec les références suivantes : (i) le cours de bourse non-affecté à la clôture du 13 mars 2024 ; (ii) les cours moyens pondéré par les volumes (« CMPVs ») sur plusieurs périodes ; (iii) les cours à la clôture les plus hauts et les plus bas enregistrés au cours des douze derniers mois et (iv) le plus haut cours à la clôture depuis l'introduction en bourse. Les primes présentées ci-dessous sont exprimées, à la fois ex-post et ex-ante la Distribution Exceptionnelle de 5,29 € par action.

Le cours moyen pondéré par les volumes (« CMPV ») au cours d'une période est défini comme le ratio entre (i) le prix moyen pondéré par les volumes de chaque séance de bourse multiplié par les volumes échangés au cours de la séance, sur l'ensemble de la période, et (ii) la somme des volumes échangés sur la période en question.

Au 13 mars 2024 Pré-rumeurs	Ex-post Distribution Exceptionnelle		Ex-ante Distribution Exceptionnelle	
	Cours de bourse non-affecté (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre par Action (%)	Cours de bourse non-affecté (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre par Action Ex-ante (%)
13 mars 2024	12,75	48,7%	18,04	34,4%
CMPV 1 mois	12,67	49,6%	17,96	35,0%
CMPV 3 mois	13,35	42,0%	18,64	30,1%
CMPV 6 mois	12,75	48,7%	18,04	34,4%
CMPV 12 mois	13,46	40,9%	18,75	29,4%
Plus haut 12 mois	15,71	20,7%	21,00	15,5%
Plus bas 12 mois	9,73	94,9%	15,02	61,5%
Plus haut historique depuis IPO	15,71	20,7%	21,00	15,5%

Source: FactSet au 13 mars 2024

Le Prix de l'Offre par Action (ex-post) extériorise une prime de 48,7% par rapport au cours de clôture du 13 mars 2024, et des primes de 49,6%, 42,0%, 48,7%, et 40,9%, respectivement, par rapport aux CMPVs au cours du dernier mois, des trois derniers mois, des six derniers mois et des douze derniers mois avant les premières rumeurs de marché, ainsi qu'une prime de 20,7% par rapport au plus haut cours sur les douze

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

derniers mois, équivalent au plus haut cours historique d'Exclusive Networks depuis son introduction en bourse. Pour référence, le Prix de l'Offre par Action fait ressortir une prime de 42,2% par rapport aux CMPV ex-post des 60 jours de négociation précédents le 13 mars 2024.

Le Prix de l'Offre par Action Ex-ante extériorise une prime de 34,4% par rapport au cours de clôture du 13 mars 2024, et des primes de 35,0%, 30,1%, 34,4% et 29,4%, respectivement, par rapport aux CMPVs au cours du dernier mois, des trois derniers mois, des six derniers mois et des douze derniers mois avant cette même date (prix par action ex-ante).

### **3.4.2 Référence aux précédentes transactions sur le capital d'Exclusive Networks**

Cette méthode consiste à utiliser les récentes transactions effectuées sur le capital de la Société comme point de référence à sa valorisation. En mai 2023, HTTVB<sup>13</sup> (un véhicule contrôlé par Olivier Breittmayer, le fondateur d'Exclusive Networks) a vendu une participation de 3,7% dans Exclusive Networks à un prix unitaire de 19,00 € par action (ex-ante), correspondant à un prix par action ex-post de 13,71 € après la Distribution Exceptionnelle. Dans le cadre de cette cession, Exclusive Networks a acquis 526 315 actions (représentant 0,6% de son capital) à un prix de 19,00 € par action (ex-ante), correspondant à un prix par action ex-post de 13,71 € après la Distribution Exceptionnelle.

Ce prix d'acquisition représente un point de référence à l'analyse multicritère car Olivier Breittmayer, fondateur et actionnaire historique d'Exclusive Networks, avec un siège au membre du Conseil d'Administration, était en pleine capacité de mesurer les perspectives de la Société et l'attractivité de ce prix unitaire par action.

Le Prix de l'Offre par Action extériorise une prime de 38,3% sur ce prix unitaire par action (ex-post).

### **3.4.3 Référence au prix payé pour l'acquisition d'un bloc auprès d'Everest et Olivier Breittmayer**

Cette méthode fait référence à l'acquisition d'une participation majoritaire dans Exclusive Networks par la BidCo avant le lancement de l'offre publique d'achat simplifiée obligatoire à 18,96 € par action (équivalent à 24,25 € par action ex-ante).

Ce prix d'achat représente également un point de référence dans l'analyse multicritère car Everest et Olivier Breittmayer, respectivement actionnaire majoritaire historique depuis 2018 et fondateur d'Exclusive Networks, tous deux disposant de sièges au Conseil d'Administration, ont été en mesure d'évaluer les perspectives de l'entreprise et l'attractivité du Prix de l'Offre par Action.

Cette acquisition de bloc par la BidCo et l'offre publique d'achat aux actionnaires minoritaires sont réalisées au même prix.

### **3.4.4 Objectifs de cours des analystes financiers couvrant Exclusive Networks**

Le tableau ci-dessous présente les derniers objectifs de cours des analystes couvrant l'action Exclusive Networks avant les premières rumeurs de marché d'une potentielle privatisation (suite à la publication de l'article de Reuters du 14 mars 2024).

---

<sup>13</sup> HTTVB est une société à responsabilité limitée, régie par la loi belge, au capital social de 239 700 € dont le siège social est situé à Grand Route 2017, B-1428 Braine-l'Alleud, Belgique, enregistrée sous le numéro BE 0867.024.206. HTTVB est contrôlée par Olivier Breittmayer

Analyste financier	Dernier rapport	Recommandation	Ex-post Distribution Exceptionnelle		Ex-ante Distribution Exceptionnelle	
			Objectif de cours (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre par Action (%)	Objectif de cours (€)	Prime induite par le Prix de l'Offre par Action Ex-ante (%)
JP Morgan	7 mars 2024	Achat	18,71	1,3%	24,00	1,0%
Kepler Cheuvreux	4 mars 2024	Achat	20,21	(6,2%)	25,50	(4,9%)
Stifel	4 mars 2024	Achat	19,71	(3,8%)	25,00	(3,0%)
Société Générale / Bernstein	4 mars 2024	Achat	19,71	(3,8%)	25,00	(3,0%)
Morgan Stanley	1 mars 2024	Achat	19,21	(1,3%)	24,50	(1,0%)
ODDO BHF	1 mars 2024	Vente	12,71	49,2%	18,00	34,7%
Citi	29 février 2024	Achat	19,71	(3,8%)	25,00	(3,0%)
Redburn Atlantic	29 janvier 2024	Conserver	13,71	38,3%	19,00	27,6%
<b>Moyenne</b>			<b>17,96</b>	<b>5,6%</b>	<b>23,25</b>	<b>4,3%</b>
<b>Médiane</b>			<b>19,46</b>	<b>(2,6%)</b>	<b>24,75</b>	<b>(2,0%)</b>
<b>Min</b>			<b>12,71</b>	<b>49,2%</b>	<b>18,00</b>	<b>34,7%</b>
<b>Max</b>			<b>20,21</b>	<b>(6,2%)</b>	<b>25,50</b>	<b>(4,9%)</b>

Sources: FactSet, analystes financiers, Bloomberg

Le Prix de l'Offre par Action (ex-post) extériorise une prime de 5,6% et une décote de (2,6%) respectivement par rapport à la moyenne et à la médiane des derniers objectifs de cours de bourse avant les premières rumeurs de marché d'une éventuelle privatisation. Cet échantillon extériorise une décote de (6,2%) par rapport à l'objectif de cours le plus élevé (Kepler Cheuvreux) et une prime de 49,2% par rapport à l'objectif de cours le plus bas (ODDO BHF) de l'échantillon.

### 3.4.5 Multiples boursiers de sociétés comparables

L'utilisation de la méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à appliquer les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées opérant dans le même secteur, avec un positionnement similaire dans la chaîne de valeur et dans des zones géographiques et/ou segments comparables.

Exclusive Networks est positionné comme un Distributeur à Valeur Ajoutée (« VAD »)<sup>14</sup> qui vend des logiciels, matériel et des services liés à la cybersécurité à des revendeurs (« VARs » : Revendeurs à Valeur Ajoutée), intégrateurs de systèmes et distributeurs de services de sécurité managés. L'échantillon de sociétés comparables retenues n'inclut que des VADs, car les VARs bénéficient d'un positionnement différent dans la chaîne de valeur, notamment en ayant une relation directe avec les clients finaux.

Bien que partiellement comparables en raison de (i) leur profil de distributeur généraliste (c.-à-d., sans spécialisation dans la cybersécurité), (ii) leur taille (TD Synnex, Arrow Electronics), (iii) leur couverture géographique (SeSa), et (iv) leur exposition relative au matériel informatique (ALSO, Redington, Arrow Electronics), les entreprises décrites ci-dessous apparaissent comme les références boursières les plus pertinentes aux fins de cette analyse.

- TD Synnex est un Distributeur à Valeur Ajoutée mondial de produits technologiques de l'information destinés aux Revendeurs à Valeur Ajoutée, à la distribution directe, aux détaillants et aux revendeurs B2B. Le groupe est coté à la bourse de New York (New York Stock Exchange). La société emploie environ 23 000 personnes dans le monde et génère un chiffre d'affaires de 54,9

<sup>14</sup> Les Distributeur à Valeur Ajoutée (VADs) se procurent des produits et solutions technologiques auprès de fournisseurs, améliorent leur offre par des services additionnels, puis les distribuent à des revendeurs qui interagissent avec les clients finaux

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

milliards d'euros (sur l'exercice 2022/2023), dont 60% est réalisé en Amérique. Sa capitalisation boursière est de 10,0 milliards d'euros (au 13 décembre 2024).

- Arrow Electronics est un Distributeur à Valeur Ajoutée nord-américain de composants électroniques et de solutions informatiques pour les entreprises. Le groupe est coté à la bourse de New York (New York Stock Exchange). La société emploie environ 22 000 personnes dans le monde et réalise un chiffre d'affaires de 31,6 milliards d'euros (sur l'exercice 2023), dont 37% en Amérique et 35% en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique. Sa capitalisation boursière est de 6,1 milliards d'euros (au 13 décembre 2024).
- ALSO est un Distributeur à Valeur Ajoutée suisse de composants informatiques et un fournisseur de solutions *cloud-as-a-service*. Le groupe est coté à la bourse de Zürich (SIX Swiss Exchange). La société emploie environ 4 000 personnes dans le monde et affiche un chiffre d'affaires de 10,0 milliards d'euros (sur l'exercice 2023), dont 30% en Allemagne. Sa capitalisation boursière est de 3,0 milliards d'euros (au 13 décembre 2024).
- SeSa est un Distributeur à Valeur Ajoutée italien de solutions technologiques, de conseil et d'applications aux entreprises. Le groupe est coté à la bourse de Milan. La société emploie environ 5 700 personnes dans le monde et enregistre un chiffre d'affaires de 3,2 milliards d'euros (sur l'exercice 2023/2024), dont 97% en Italie. Sa capitalisation boursière est de 1,3 milliard d'euros (au 13 décembre 2024).
- Redington est un Distributeur à Valeur Ajoutée indien de produits technologiques et de mobilité. Le groupe est coté en Inde sur le National Stock Exchange et à la bourse de Bombay (Bombay Stock Exchange). La société emploie environ 4 000 personnes dans le monde et génère un chiffre d'affaires de 10,0 milliards d'euros (sur l'exercice 2023/2024), dont 47% à Singapour, en Inde et en Asie du Sud. Sa capitalisation boursière est de 1,9 milliard d'euros (au 13 décembre 2024).

Le tableau ci-dessous présente une comparaison de la croissance et des marges de chacune des sociétés comparables listées ci-dessus.

En millions d'€ sauf mention contraire	Pays	Capitalisation boursière	Valeur d'Entreprise (VE)	Croissance du chiffre d'affaires 24E	Croissance du chiffre d'affaires 25E	Marge d'EBITDAaL Ajust. 24E	Marge d'EBITDAaL Ajust. 25E	Marge d'EBIT Ajust. 24E	Marge d'EBIT Ajust. 25E
TD Synnex	Etats-Unis	10 048	13 095	1,0%	5,4%	3,0%	3,0%	2,8%	2,8%
Arrow Electronics	Etats-Unis	6 085	9 043	(16,5%)	2,9%	4,1%	4,6%	3,7%	4,2%
ALSO	Suisse	2 974	2 516	5,6%	33,7%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%
SeSa	Italie	1 252	1 303	7,3%	6,5%	7,1%	7,3%	6,1%	6,3%
Redington	Inde	1 852	1 879	9,9%	12,2%	1,9%	2,0%	1,8%	2,0%
<b>Moyenne</b>				<b>1,5%</b>	<b>12,2%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Médiane</b>				<b>5,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,8%</b>

Sources: FactSet au 13 décembre 2024, données des sociétés  
Note: Calendarisé au 31 décembre

Le multiple utilisé pour cette analyse est :

- VE / EBIT Ajusté, correspondant au ratio entre la Valeur d'Entreprise (« **VE** ») et l'EBIT Ajusté (défini comme le résultat opérationnel récurrent avant amortissement des actifs incorporels, ajusté

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

des coûts d'implémentation des projets, des rémunérations en action et des charges et produits non récurrents)<sup>15</sup>.

Les multiples VE / Chiffre d'affaires n'ont pas été retenus car ils ne reflètent pas la performance opérationnelle des sociétés. Les multiples VE / EBITDAaL n'ont également pas été retenus car (i) l'EBIT est une référence standard dans ce secteur (tel que communiqué par Exclusive Networks) et (ii) l'EBITDAaL ne prend en compte ni l'intensité en capital ni les politiques différenciées pour les dépenses de R&D capitalisées, ce qui pourrait affecter l'analyse. Les multiples PER ont été écartés en raison de divers facteurs impactant la comparabilité (e.g. la structure financière, ou le taux d'imposition).

Les tableaux ci-dessous présentent la comparaison des multiples de chacune des sociétés comparables listées ci-dessus.

En millions d'€ sauf mention contraire	Pays	Capitalisation boursière	Valeur d'Entreprise (VE)	VE / EBIT Ajust. 24E	VE / EBIT Ajust. 25E
TD Synnex	Etats-Unis	10 048	13 095	8,4x	8,0x
Arrow Electronics	Etats-Unis	6 085	9 043	9,4x	8,0x
ALSO	Suisse	2 974	2 516	10,7x	8,1x
SeSa	Italie	1 252	1 303	6,4x	5,8x
Redington	Inde	1 852	1 879	9,7x	7,9x
<b>Moyenne</b>				<b>8,9x</b>	<b>7,5x</b>
<b>Médiane</b>				<b>9,4x</b>	<b>8,0x</b>

Sources: FactSet au 13 décembre 2024, données des sociétés  
Note: Calendarisé au 31 décembre

Pour l'analyse par application des multiples VE / EBIT Ajusté, l'échantillon sélectionné inclut TD Synnex, Arrow Electronics, ALSO, SeSa et Redington. Les multiples appliqués correspondent aux médianes des multiples de ces cinq entreprises comparables.

En millions d'€ sauf mention contraire	VE / EBIT Ajust. 24E	VE / EBIT Ajust. 25E
Multiple médian	9,4x	8,0x
Valeur d'Entreprise (VE) induite	2,0	2,0
<b>Prix par action ex-post induit d'Exclusive Networks (€/action)</b>	<b>11,34</b>	<b>10,46</b>
<b>Prime induite par le Prix de l'Offre par Action (%)</b>	<b>67,2%</b>	<b>81,3%</b>

Le Prix de l'Offre par Action (ex-post) fait ressortir une prime de 67,2% et de 81,3% par rapport au prix par action implicite ex-post respectivement sur la médiane des multiples VE / EBIT Ajusté pour 2024E et 2025E.

<sup>15</sup> Ces retraitements ont été effectués sur les sociétés comparables afin d'assurer une bonne comparabilité des agrégats financiers et des multiples avec la société évaluée. Il convient de noter que cette dernière emploie l'EBIT Ajusté comme référence clé dans son reporting financier

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

Le 15 octobre 2024, Ingram Micro, entreprise ayant des activités similaires à celles d'Exclusive Networks, a annoncé son introduction en bourse. Le multiple VE / EBIT Ajusté (LTM estimé au 30 septembre 2024) correspondant au niveau de valorisation retenu lors de l'introduction en bourse (22,00 \$ par action) est de 8,1x. Le Prix de l'Offre par Action implique une prime de 128,6% par rapport au cours de l'action ex-post induit par le multiple VE / EBIT Ajusté LTM de l'introduction en bourse d'Ingram Micro utilisé comme multiple 2024E.

### **3.4.6 Multiples de transactions comparables**

La méthodologie des multiples de transactions comparables consiste à appliquer les multiples observés sur des transactions impliquant des entreprises opérant dans un secteur aux caractéristiques opérationnelles comparables à celles de l'entreprise cible.

Bien qu'il soit difficile d'identifier des transactions strictement comparables en raison des caractéristiques intrinsèques différenciantes des entreprises impliquées, des dynamiques de marché au moment des transactions (environnement macro-économique ou spécifique au secteur) et des caractéristiques spécifiques à chaque opération, il a été jugé pertinent de retenir les cinq transactions suivantes comme points de référence en matière de valorisation (le multiple EV/EBITDAaL représente l'agrégat commun disponible pour cet échantillon et a donc été retenu dans le cadre de cette analyse).

- Ingram Micro / HNA Technology : Le 17 février 2016, HNA Group a annoncé l'acquisition de 100% des actions d'Ingram Micro, un distributeur et fournisseur mondial de produits et services technologiques, par le biais d'une offre publique. Le montant de la transaction s'élève à 6,1 milliards<sup>16</sup> de dollars américains pour un multiple de 10,8x l'EBITDAaL des douze derniers mois avant l'annonce.
- Westcon-Comstor (division américaine) / Synnex : Le 6 juin 2017, Synnex a annoncé l'acquisition de 100% des actions de Westcon-Comstor Americas, division de Datatec, spécialisée dans la distribution à valeur ajoutée de solutions technologiques en sécurité, collaboration, mise en réseau et *data center*. Le montant de la transaction s'élève à 915 millions<sup>16</sup> de dollars américains pour un multiple de 10,3x l'EBITDAaL des douze derniers mois à février 2017.
- Tech Data / Apollo : Le 13 novembre 2019, Apollo a annoncé l'acquisition de 100% des actions de Tech Data, distributeur et fournisseur de produits et services technologiques, par le biais d'une offre publique. Le montant de la transaction s'élève à 6,0 milliards<sup>16</sup> de dollars américains pour un multiple de 8,4x l'EBITDAaL des douze derniers mois avant l'annonce.
- Ingram Micro / Platinum Equity : Le 9 décembre 2020, Platinum Equity a annoncé l'acquisition d'Ingram Micro, distributeur et fournisseur mondial de produits et services technologiques. Le montant de la transaction s'élève à 7,2 milliards<sup>16</sup> de dollars américains pour un multiple de 6,9x l'EBITDAaL des douze derniers mois avant l'annonce.
- Tech Data / Synnex : Le 22 mars 2021, Synnex a annoncé un accord de fusion avec Tech Data, un distributeur de produits et solutions technologiques. La fusion est basée sur une Valeur d'Entreprise de 7,2 milliards<sup>16</sup> de dollars américains pour un multiple de 9,5x l'EBITDAaL des douze derniers mois avant l'annonce.

---

<sup>16</sup> Le montant de la transaction correspond à la Valeur d'Entreprise

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

Le tableau ci-dessous résume les multiples d'EBITDAaL<sup>17</sup> des transactions listées ci-dessus :

Date d'annonce	Acquéreur	Cible	Pays de la cible	Participation acquise (%)	Marge d'EBITDAaL LTM (%)	Valeur d'Entreprise (en milliards d'€)	Multiple d'EBITDAaL (x)
Février 2016	HNA Group	Ingram Micro	Etats-Unis	100%	1,3%	5,5	10,8x
Juin 2016	Synnex	Westcon-Comstor (Amériques)	Etats-Unis	100%	4,1%	0,8	10,3x
Novembre 2019	Apollo	Tech Data	Etats-Unis	100%	1,9%	5,4	8,4x
Décembre 2020	Platinum Equity Partners	Ingram Micro	Etats-Unis	Majoritaire	2,3%	6,0	6,9x
Mars 2021	Synnex	Tech Data	Etats-Unis	100%	2,1%	6,0	9,5x
<b>Moyenne</b>							<b>9,2x</b>
<b>Médiane</b>							<b>9,5x</b>
<b>Minimum</b>							<b>6,9x</b>
<b>Maximum</b>							<b>10,8x</b>

Sources: données des sociétés, presse, analystes financiers

En milliards d'€ sauf mention contraire	VE / EBITDAaL LTM
Multiple médian	9,5x
Valeur d'Entreprise induite	1,8
<b>Prix par action ex-post induit d'Exclusive Networks (€/action)</b>	<b>8,60</b>
<b>Prime induite par le Prix de l'Offre par Action (%)</b>	<b>120,4%</b>

Note: Passage de la VE à la VFP excluant la position de trésorerie estimée du second semestre de 2024

Le Prix de l'Offre par Action (ex-post) fait ressortir une prime de 120,4% par rapport au prix de l'action ex-post induit sur la base de la médiane des multiples VE / EBITDAaL LTM observés pour ces cinq transactions.

### 3.4.7 Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »)

#### (i) Méthodologie

La méthodologie d'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles consiste à évaluer les actifs économiques ou la Valeur d'Entreprise de la Société en estimant la somme des flux de trésorerie futurs actualisés. Cette méthode dite « intrinsèque » permet de prendre en compte le Plan d'Affaires de la Société, qui reflète les perspectives financières de la Société sur cet horizon telles que modélisées par son management et approuvées par son Conseil d'Administration. Son résultat est fortement dépendant des hypothèses retenues pour son élaboration. La Valeur des Fonds Propres de la Société est obtenue en ajustant la Valeur d'Entreprise des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres.

<sup>17</sup> Multiples de valorisation basés sur l'EBITDAaL, seule référence publique commune disponible pour ces transactions

(ii) Hypothèses opérationnelles (flux de trésoreries futurs considérés)

Les flux de trésorerie futurs sur la période 2024-2028E sont basés sur les hypothèses retenues dans le Plan d'Affaires établi par le management de la Société, dont les principales sont les suivantes :

- Taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 11,7% sur la période 2024-2028E pour la croissance du chiffre d'affaires brut ;
- Poursuite de l'érosion historique de la marge nette, diminuant de 9,1% du chiffre d'affaires brut en 2023A à 8,0% en 2028E, en ligne avec les tendances de l'industrie et les éléments communiqués par la Société au cours des derniers trimestres ;
- Amélioration de la marge d'EBIT Ajusté, augmentant de 39,7% de la marge nette en 2023A à 42,0% en 2028E ;
- L'Initiateur a décidé d'ajuster le Plan d'Affaires de la Société sur deux points ci-dessous concernant l'EBIT Ajusté, afin de mieux prendre en compte la récurrence sur la durée du Plan d'Affaires et l'impact en trésorerie de certains produits et autres charges :
  - o Autres produits et charges opérationnels non récurrents<sup>18</sup> diminuant linéairement de 2,1% de la marge nette (niveau de 2023A) en 2024E vers 1,0% d'ici 2031E, considérant certains coûts comme récurrents par nature pour le maintien de l'activité et basés sur des tendances historiques (considérés comme un élément de trésorerie) ;
  - o Absence de rémunération en action sur la période 2024-2026E, étant donné que le plan d'attribution d'actions gratuites actuel est déjà inclus dans le nombre d'actions entièrement diluées ; au-delà, fixe à 1,0% de la marge nette comme en 2023A pour refléter les nouveaux plans attribués à partir de 2025E en considérant une période d'acquisition de deux ans (considéré comme un élément de trésorerie à la fin de la seconde année) ;
- Augmentation du niveau d'investissements (Capex) passant de 0,14% du chiffre d'affaires brut en 2023A à 0,16% en 2028E ;
- Loyers diminuant de 0,19% du chiffre d'affaires brut en 2023A à 0,15% en 2028E ;
- Variation du besoin en fonds de roulement (« BFR ») hors affacturage passant de 4,8% de la variation du chiffre d'affaires brut en 2024E à 7,9% en 2028E.

Le Plan d'Affaires a ensuite été extrapolé pour la période 2029-2031E<sup>19</sup> sur la base des hypothèses suivantes :

- Diminution linéaire de la croissance du chiffre d'affaires brut de 9,5% en 2028 à 3,0% en 2031E ;
- Marge nette diminuant de 8,0% du chiffre d'affaires brut en 2028E à 7,5% en 2031E, poursuivant la tendance prévue d'érosion de la marge mais à un rythme moins soutenu ;
- Augmentation progressive du niveau d'amortissements et de dépréciations pour converger vers celui des investissements (Capex plus loyers) en 2031E ;
- Maintien de la marge d'EBIT Ajusté stable à 42,0% à partir de 2028E et au-delà ;
- Mêmes hypothèses en termes de pourcentage du chiffre d'affaires brut pour (i) le niveau d'investissement, (ii) les loyers et (iii) les variations du BFR à partir de 2028E.

---

<sup>18</sup> Incluent notamment les litiges, les coûts d'implémentation, les plans de restructuration et les charges opérationnelles non-récurrentes

<sup>19</sup> Conforme aux normes du marché : Trajectoire financière sur 7 à 8 ans

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

(iii) Valeur Terminale

La valeur terminale est calculée à l'aide de la formule de Gordon Shapiro, appliquée aux flux de trésorerie normatifs sur la base des hypothèses suivantes :

- Taux de croissance perpétuelle (« **TCP** ») de 2,25% dans le scénario central, en ligne avec les projections d'inflation à long terme ;
- Marge nette de 7,5% du chiffre d'affaires brut (en ligne avec le niveau de 2031E) ;
- Niveau d'amortissement et de dépréciation au même niveau que les investissements (Capex plus loyers) ;
- Marge d'EBIT Ajusté de 42,0% de la marge nette (stable à partir de 2028E selon le Plan d'Affaires du management) ;
- Niveau des autres produits et charges non-récurrents : 1,0% de la marge nette (en ligne avec 2031E)
- Rémunération en actions : 1,0% de la marge nette (en ligne avec le niveau de 2031E) ;
- Variations de BFR (excluant affacturage) : 7,9% de la variation du chiffre d'affaires brut (stable à partir de 2028E selon le Plan d'Affaires du management) ;
- Niveau d'investissements (Capex) et de loyers : respectivement 0,16% et 0,15% du chiffre d'affaires brut (stable à partir de 2028E selon le Plan d'Affaires du management).

(iv) Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Les flux de trésorerie futurs sont actualisés avec un Coût Moyen Pondéré du Capital (« **CMPC** ») au 13 décembre 2024.

L'intervalle du CMPC retenu par les Banques Présentatrices pour l'actualisation des flux de trésorerie et calculé selon la méthodologie standard du CMPC, est centré autour de 9,78%. Les principaux éléments de calcul du CMPC sont :

- Taux sans risque : 3,0% (moyenne sur 24 mois des OAT 10 ans c.-à-d. obligations gouvernementales françaises – source : Bloomberg) ;
- Prime de risque de marché : 7,1% (moyenne du marché français sur 24 mois – source : Bloomberg) ;
- Beta « désendetté » : 0,95 sur la base de la moyenne des Betas Barra mondiaux des sociétés cotées comparables<sup>20</sup> (moyenne sur 24 mois) ;
- Structure financière correspondant à l'endettement net déclaré par Exclusive Networks (au 30 juin 2024) divisé par la Valeur des Fonds Propres avant-rumeur (CMPV sur les 6 derniers mois au 13 mars 2024), en ligne avec les ratios d'endettement des sociétés comparables ;
- Coût de la dette avant impôt de 6,7%, en ligne avec le coût actuel de refinancement de la Société ;
- Taux d'imposition sur les sociétés de 23,41%, correspondant à un taux d'imposition composite d'Exclusive Networks reflétant la contribution à l'EBIT Ajusté en fonction des géographies.

(v) Conclusion

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de la valorisation issue de la méthode de l'actualisation des flux de trésoreries.

**Cas Central – Actualisation par la méthode DCF**

---

<sup>20</sup> Les sociétés comparables sont TD Synnex, Arrow Electronics, ALSO, SeSa et Redington

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

CMPC		9,78%
TCP		2,25%
Somme des flux de trésorerie (M€)	33%	836
Valeur Terminale (M€)	67%	1 714
<b>Valeur d'Entreprise (M€)</b>		<b>2 550</b>
Passage de la VE à la VFP (M€)		(1 001)
<b>Valeur des Fonds Propres (M€)</b>		<b>1 549</b>
# d'actions (entièrement diluées, M)		91,6
<b>Prix par Action induit (€)</b>		<b>16,9</b>
<b>Prime induite par le Prix de l'Offre par Action (%)</b>		<b>12,2%</b>

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles conduit à une Valeur d'Entreprise centrale d'Exclusive Networks de 2 550 M€, soit un prix par action ex-post induit de 16,9 €. Le Prix de l'Offre par Action extériorise une prime de 12,2% par rapport à cette valeur centrale issue de la méthode du DCF.

Le tableau ci-dessous présente une analyse de sensibilité du prix par action ex-post induit en fonction du CMPC et du TCP.

### Sensibilités – Actualisation par la méthode DCF

Prix de l'Offre par Action induit (€)						Prime du Prix de l'Offre par Action (€)							
		CMPC							CMPC				
		(50)bps	(25)bps	-	+25bps	+50bps			(50)bps	(25)bps	-	+25bps	+50bps
TCP	1.75%	17.9	16.9	16.0	15.1	14.3	TCP	1.75%	6.1%	12.3%	18.7%	25.5%	32.6%
	2.00%	18.4	17.4	16.4	15.5	14.7		2.00%	3.0%	9.1%	15.5%	22.2%	29.2%
	2.25%	19.0	17.9	16.9	16.0	15.1		2.25%	(0.1%)	5.9%	12.2%	18.8%	25.7%
	2.50%	19.6	18.5	17.4	16.4	15.5		2.50%	(3.2%)	2.7%	8.9%	15.4%	22.3%
	2.75%	20.3	19.1	18.0	16.9	16.0		2.75%	(6.4%)	(0.5%)	5.6%	12.0%	18.8%

L'analyse de sensibilité fait ressortir une prime variant de 2,7% (CMPC - 0,25% et TCP +0,25%) à 22,2% (CMPC + 0,25% et TCP - 0,25%) par rapport au Prix de l'Offre par Action induit.

### 3.5 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action

Le tableau ci-dessous présente la synthèse de la valorisation issue des méthodes retenues et présente les primes / (décotes) sur les prix de l'action induits par rapport au Prix de l'Offre par Action ex-post de 18,96€ (équivalent à 24,25 € ex-ante).

Analyse des cours de bourse historiques	Ex-post Distribution Exceptionnelle	
	Prix par action (€)	Prime (%)
Au 13 mars 2024	12,75	48,7%
CMPV 1 mois	12,67	49,6%
CMPV 3 mois	13,35	42,0%
CMPV 6 mois	12,75	48,7%
CMPV 12 mois	13,46	40,9%
Plus haut 12 mois	15,71	20,7%
Plus bas 12 mois	9,73	94,9%
Plus haut historique depuis IPO	15,71	20,7%
<b>Référence aux précédentes transactions sur le capital d'Exclusive Networks</b>		
Prix payé pour l'acquisition d'une participation de 3,7% à HTIVB (Olivier Breittmayer)	13,71	38,3%
<b>Référence au prix payé pour l'acquisition d'un bloc à Permira et Olivier Breittmayer</b>		
Prix payé pour l'acquisition d'un bloc par la BidCo	18,96	0,0%
<b>Objectifs de cours des analystes financiers</b>		
Moyenne	17,96	5,6%
Médiane	19,46	(2,6%)
Min	12,71	49,2%
Max	20,21	(6,2%)
<b>Multiples boursiers de sociétés comparables</b>		
Médiane des comparables - VE / EBIT Ajust. 2024E	11,34	67,2%
Médiane des comparables - VE / EBIT Ajust. 2025E	10,46	81,3%
IPO d'Ingram Micro - VE / EBIT Ajust. LTM Septembre 2024E	8,29	128,6%
<b>Multiples de transactions comparables</b>		
Médiane - VE / EBITDAaL LTM	8,60	120,4%
<b>Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »)</b>		
CMPC @10,03% et TCP @2,00%	15,52	22,2%
CMPC @9,78% et TCP @2,25% - Cas Central	16,90	12,2%
CMPC @9,53% et TCP @2,50%	18,46	2,7%

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

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

#### 5 PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

##### 5.1 Pour l'Initiateur

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

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

**Etna French Bidco, représentée par Gabriel Cohen**

## **5.2 Pour les Banques Présentatrices**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, Lazard Frères Banque, Morgan Stanley et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'ils ont examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».*

**BNP Paribas**

**Lazard Frères Banque**

**Morgan Stanley**

**Société Générale**