

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ
ABILWAYS (membre du réseau SKOLAE)



PRESENTÉE PAR



PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

Établissement présentateur et garant

NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR ABILWAYS

PRIX DE L'OFFRE

8,50 euros par action M2i

DURÉE DE L'OFFRE

11 jours de négociation

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



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

En application des dispositions de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 du RGAMF, l'AMF a, en application de la décision de conformité relative à la présente offre publique d'achat simplifiée en date du 5 juin 2025, apposé le visa n°25-194 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). La présente Note d'Information a été établie par Abilways et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I. du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF ait vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

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 RGAMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions M2i non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de M2i, Abilways a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions M2i non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par M2i et les actions attribuées gratuitement en cours de période de conservation faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité), moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre par action M2i, nette de tous frais.

La Note d'Information est disponible sur les sites internet de Skolae (<https://www.skolae.fr>) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenue sans frais sur demande auprès d'Abilways (18-24, rue Tiphaine - 75015 Paris, France) et de Portzamparc (1, boulevard Haussmann – 75009 Paris, France).

Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables d'Abilways sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE.....	6
1.1.	Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur.....	6
1.1.1.	Présentation de l'Offre.....	6
1.1.2.	Présentation de l'Initiateur.....	7
1.2.	Contexte et motifs de l'Offre.....	8
1.2.1.	Contexte de l'Offre.....	8
1.2.2.	Présentation de la Société et description de son activité.....	9
1.2.3.	Motifs de l'Offre.....	9
1.2.4.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	10
1.2.5.	Engagement d'apport à l'Offre.....	11
1.2.6.	Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois.....	12
1.3.	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	12
1.3.1.	Stratégie et politique industrielle, commerciale et de financement.....	12
1.3.2.	Synergies - Bénéfices économiques.....	12
1.3.3.	Composition des organes de gouvernance de la Société.....	13
1.3.4.	Intentions en matière d'emploi.....	14
1.3.5.	Fusion - Autres réorganisations.....	14
1.3.6.	Intention en matière de retrait obligatoire.....	14
1.3.7.	Politique de distribution des dividendes.....	14
1.4.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.....	14
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	15
2.1.	Termes de l'Offre.....	15
2.2.	Complément de prix.....	15
2.3.	Modalités de dépôt de l'Offre.....	15
2.4.	Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	16
2.5.	Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites.....	17
2.6.	Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre.....	19
2.7.	Conditions de Offre.....	19
2.8.	Procédure d'apport à l'Offre.....	19

2.9.	Centralisation des ordres.....	20
2.10.	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	20
2.11.	Calendrier indicatif de l'Offre	20
2.12.	Coûts et financement de l'Offre	22
2.12.1.	Coût de l'Offre.....	22
2.12.2.	Financement de l'Offre.....	22
2.12.3.	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	23
2.13.	Restrictions concernant l'Offre en dehors de France	23
2.14.	Régime fiscal de l'Offre	24
2.14.1.	Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel	24
2.14.2.	Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés	28
2.14.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux français ne détenant par les actions de la Société par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France.....	30
2.14.4.	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	31
2.14.5.	Droits d'enregistrement	32
2.14.6.	Taxe sur les transactions financières	32
3.	ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	32
3.1.	Présentation de la Société	32
3.2.	Éléments financiers de la Société	34
3.3.	Méthodologies d'évaluation	36
3.3.1.	Méthodes écartées.....	36
3.3.2.	Méthodes retenues	36
3.4.	Hypothèses retenues pour l'évaluation.....	36
3.4.1.	Présentation du Plan d'Affaires	37
3.4.2.	Nombre d'actions de référence.....	37
3.4.3.	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF.....	37
3.5.	Evaluation selon les méthodes retenues	38
3.5.1.	Référence à une opération significative sur le capital de la Société (à titre principal)	38
3.5.2.	L'appréciation par les cours de bourse (à titre principal)	38

3.5.3.	Evaluation par actualisation de flux de trésorerie – DCF (à titre principal).....	40
3.6.	Méthodes à titre indicatif	42
3.6.1.	Approche par les multiples des sociétés comparables (à titre indicatif).....	42
3.6.2.	Approche par comparaison avec les transactions comparables (à titre indicatif).....	46
3.6.3.	L'évaluation de la Société par les analystes financiers (à titre indicatif)	47
3.6.4.	Référence à l'Actif Net Comptable (à titre indicatif)	47
3.7.	Synthèse générale	48
4.	MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	49
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	49
5.1.	Pour l'Initiateur.....	49
5.2.	Pour l'Etablissement Présentateur de l'Offre	49

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1. Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

1.1.1. Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et suivants du RGAMF, Abilways, une société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 18-24, rue Tiphaine, 75015 - Paris, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 479 894 750 (« **Abilways** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société M2i, société anonyme à conseil d'administration, dont le siège social est situé 18 place des Reflets – 92400 Courbevoie, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 333 544 153, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth sous le code ISIN FR0013270626 (mnémonique : ALMII) (« **M2i** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire la totalité des actions ordinaires de la Société (les « **Actions** ») qui ne seraient pas déjà détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date de la Note d'Information (sous réserve des exclusions ci-dessous), au prix de 8,50 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** ») et dans les conditions décrites dans la présente Note d'Information, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée obligatoire (l'« **Offre** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 31 mars 2025 de 3.458.673 Actions au Prix de l'Offre auprès de la société Prologue, une société anonyme de droit français, dont le siège social est situé au 101, avenue Laurent Cély 92230 – 92230 Gennevilliers, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 382 096 451, dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth sous le code ISIN FR0010380626 (mnémonique : ALPRG) (« **Prologue** »). A la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient directement 3.458.673 Actions auxquelles sont attachées 3.458.673 droits de vote, représentant 59,94 % du capital social et 55,54% des droits de vote de la Société.¹

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de la réalisation de l'Acquisition, franchi directement à la hausse le seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société, le dépôt de l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier.

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement à la date de la Note d'Information par l'Initiateur qui sont d'ores et déjà émises, à l'exclusion :

- (i) des Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, 21.256 Actions ; et
- (ii) des AGA Sous Engagement de Conservation (tel que ce terme est défini ci-après) faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, 493.000 Actions ; la situation des bénéficiaires d'AGA Sous Engagement de Conservation dans le cadre de l'Offre est décrite à la section 2.5 de la Note d'Information.

¹ Sur la base d'un capital composé de 5.769.985 actions représentant 6.226.858 droits de vote théoriques au 31 mars 2025 déterminés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, il n'existe pas de titre de capital ou autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou terme, au capital 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 RGAMF, sera centralisée, et ouverte pour une durée d'onze (11) jours de négociation.

L'Initiateur détenant, postérieurement à la réalisation de l'Acquisition, plus de 50% du capital et des droits de vote de la Société, le seuil de caducité de 50% du capital ou des droits de vote de la Société prévu par l'article 231-9, I du RGAMF est inopérant dans le contexte de l'Offre.

L'Offre sera, si les conditions requises sont réunies, suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, IV du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du RGAMF. Dans cette hypothèse, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre (à l'exclusion des Actions auto-détenues par la Société et des AGA Sous Engagement de Conservation) seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation en numéraire égale au Prix de l'Offre, soit 8,50 euros par Action, nette de tous frais.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée, pour le compte de l'Initiateur, par Portzamparc, filiale du groupe BNP Paribas (l'« **Etablissement Présentateur** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1.2. Présentation de l'Initiateur

L'Initiateur est la société Abilways, membre du réseau Skolae.

Abilways est un acteur européen de l'éducation au service de la transformation des organisations et de la montée en compétences des individus en formation initiale et continue.

Abilways, en capitalisant sur ses marques fortes, chacune spécialisée dans un domaine de compétences ou une expertise métier (EFE, CFPJ, ISM, ACP et PYRAMYD, Ecole W ainsi que ses filiales en Europe, EFE Belgium, EFE Luxembourg, IFE Portugal), est un acteur incontournable de l'éducation, au service de la mutation des métiers et de l'évolution des compétences.

Réseau Skolae

Skolae est un réseau d'établissements d'enseignement supérieur leader sur le marché français offrant des diplômes allant de Bac à Bac + 5 en management, informatique et numérique, mode et luxe, et audiovisuel et journalisme (« **Skolae** »). Skolae dispense aujourd'hui ses formations à plus de 21.000 étudiants répartis sur 25 campus et 11 villes en France. Skolae a développé une excellence pédagogique unique matérialisée par un portefeuille de plus de 45 titres inscrits au Répertoire national des certifications professionnelles (« **RNCP** ») et diplômes visés et bénéficie par ailleurs d'un large réseau de plus de 6.000 entreprises partenaires ainsi que de 40.000 alumnis. Skolae forme aussi près de 60.000 salariés en formation continue via Abilways.

1.2. Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1. Contexte de l'Offre

Eductive SAS (Skolae) et Prologue ont signé le 3 février 2025 une promesse d'achat (la « **Promesse d'Achat** ») en vue de l'acquisition par Eductive SAS ou toute autre filiale détenue à 100% constituée par Eductive SAS, au prix de 8,50 euros par action, de l'intégralité des 3.458.673 Actions détenues par Prologue, représentant au total 59,94% du capital social de la Société (l'« **Acquisition** »). Cette promesse d'achat a été consentie par Eductive SAS en contrepartie d'une exclusivité de 12 mois donnée par Prologue sur la cession de ses Actions. La signature de la Promesse d'Achat a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié par Skolae sur son site internet (<https://www.skolae.fr/actualite-projet-dacquisition-m2i>) et par la Société sur son site internet (<https://www.m2ifformation.fr/>).

Le comité social et économique (« **CSE** ») de la Société et le CSE de Prologue ont été dûment informés et consultés (i) conformément aux articles L. 2312-8 et L. 2312-46 du Code du travail en ce qui concerne la Société, et (ii) conformément à l'article L. 2312-8 du Code du travail en ce qui concerne Prologue. Le CSE de Prologue a rendu un avis favorable sur l'Acquisition le 7 février 2025 et le CSE de la Société n'a pas rendu d'avis à l'issue du délai légal de consultation d'un mois qui a pris fin le 4 mars 2025 (ce qui est réputé constituer un avis défavorable), tel que cela a été confirmé par Prologue le 5 mars 2025.

A l'issue des procédures d'information et de consultation des CSE de Prologue et de M2i, Prologue a levé, conformément aux termes de la Promesse d'Achat, son option de vente le 5 mars 2025. Le contrat de cession d'actions relatif à l'Acquisition (le « **Contrat de Cession** ») a été signé le 14 mars 2025 entre Prologue et Abilways. La signature du Contrat de Cession a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié par Skolae (<https://www.skolae.fr/actualite-signature-dacquisition-m2i>), par Prologue (<https://prologue.fr>) et par la Société (<https://www.m2ifformation.fr/>) sur leurs sites internet respectifs.

Il est par ailleurs prévu dans le Contrat de Cession qu'en cas d'acquisition par l'Initiateur ou l'un de ses affiliés d'actions de la Société (que ce soit dans le cadre de l'Offre, la mise en œuvre d'un éventuel retrait obligatoire ou via des opérations sur le marché ou hors marché) à un prix supérieur à 8,50€ par action au cours d'une période de 12 mois à compter de la date de réalisation de l'Acquisition, l'Initiateur paiera à Prologue un complément de prix égal à la différence entre (i) le prix par action de la Société le plus élevé payé par l'Initiateur sur cette période de 12 mois et (ii) 8,50€ (le « **Complément de Prix** »). Toute somme éventuellement perçue par Prologue au titre du Complément de Prix donnera droit au versement du Complément de Prix aux actionnaires de la Société qui auraient apporté leurs Actions à l'Offre dans le cadre de la procédure de centralisation (voir section 2.8 ci-dessous). L'Initiateur précise à cet égard qu'il n'a pas l'intention d'acquérir d'Actions à un prix supérieur au Prix de l'Offre au cours de la période de 12 mois à compter de la date de réalisation de l'Acquisition et que par conséquent aucun Complément de Prix ne devrait être payé.

L'autorisation de l'Autorité de la concurrence sur l'Acquisition ayant été obtenue le 27 mars 2025, la seule condition à la réalisation de l'Acquisition a été levée le même jour, et l'Initiateur a acquis les 3.458.673 Actions détenues par Prologue le 31 mars 2025. La réalisation de l'Acquisition a fait l'objet d'un communiqué de presse conjoint publié par Skolae (<https://www.skolae.fr/actualite-acquisition-effective-m2i>), par Prologue (<https://prologue.fr>) et par la Société (<https://www.m2ifformation.fr/>) sur leurs sites internet respectifs.

Le 25 février 2025, le conseil d'administration de la Société, sur recommandation du comité ad hoc constitué le 3 février 2025 d'une majorité d'administrateurs indépendants conformément à l'article 261-1, III du RGAMF (le « **Comité Ad Hoc** »), a décidé de nommer le cabinet Ledouble, représenté par Monsieur Olivier Cretté, en qualité d'expert indépendant en charge d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du RGAMF (l' « **Expert Indépendant** »). Cette nomination a fait l'objet d'un communiqué de presse publié par la Société sur son site internet (<https://www.m2iformation.fr/>)

Le 29 avril 2025, après examen du rapport de l'Expert Indépendant et sur recommandation du Comité Ad Hoc, le conseil d'administration de la Société, dans le cadre de son avis motivé sur l'Offre, a considéré à l'unanimité, que l'Offre est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires, de ses salariés et des autres parties prenantes et a recommandé que les actionnaires de la Société apportent leurs Actions à l'Offre.

1.2.2. Présentation de la Société et description de son activité

Créée en 1985 sous le nom de “Maison Internationale de l'Informatique”, la Société se dénomme aujourd'hui M2i.

Depuis 2006, la Société a développé le 1^{er} réseau en France de formation professionnelle spécialisé dans l'IT, le digital et le management et les *soft skills*. Chaque année, la Société accompagne à travers ses 2.500 cursus pédagogiques la montée en compétence de plus de 100.000 apprenants.

Disposant d'un maillage territorial sans égal avec 35 centres répartis sur toute la France, le groupe M2i dispose d'une capacité unique de déploiement de ses formations aussi bien pour ses clients locaux que pour les plus grands comptes nationaux.

Ses cursus sont proposés sous les modalités pédagogiques les plus modernes dont le *blended-learning*, les classes virtuelles, les COOC, la gamification et le présentiel.

Chaque session de formation fait l'objet d'évaluations qui s'inscrivent dans une exigence permanente de qualité. M2i est reconnue par le label Grande Ecole du Numérique et a obtenu la certification OPQF (Office Professionnel de Qualification des Organismes de Formation).

M2i exerce principalement son activité par l'intermédiaire de quatre filiales :

- M2i Scribtel et M2i Skills, deux filiales détenues à 100% par la Société ; et
- M2i Certified Education Systems et DEVUP, deux filiales chacune détenues à 34% par la Société.

1.2.3. Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le prolongement de la politique d'acquisition du réseau Skolae menée au cours des dernières années. A la suite de l'adhésion de l'Initiateur au réseau Skolae en décembre 2023, ayant permis à Skolae de se positionner sur le marché de la formation continue, ce rapprochement avec un acteur aux activités complémentaires permettrait au réseau :

- d'élargir son offre au profit d'une couverture complète du *lifelong learning* : éducation supérieure et formation continue ;

- d'étendre son marché adressable en renforçant la position de Skolae sur un marché adjacent à son activité historique de plus de 10 milliards d'euros et aux sous-jacents structurels résilients ;
- de créer un champion sur le marché de la formation continue proposant une couverture sectorielle et géographique complète et des marques de premier plan grâce aux expertises combinées de l'Initiateur et de M2i ;
- de renforcer son équipe de direction grâce à l'expérience de l'équipe de M2i.

Le nouvel ensemble aura à cœur de respecter l'ADN des deux entités et de valoriser leur image de marque et continuera à placer l'étudiant et l'apprenant au centre de son projet pédagogique d'excellence.

Pour M2i, ce rapprochement constitue une opportunité qui va lui permettre de renforcer considérablement son offre de formation professionnelle continue. M2i pourra également appuyer son développement sur l'un des plus grands réseaux d'écoles en France délivrant plus de 45 titres RNCP.

1.2.4. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

1.2.4.1 Capital social de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 576.998,50 euros, divisé en 5.769.985 Actions de 0,10 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

1.2.4.2 Composition de l'actionnariat de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, la répartition du capital et des droits de vote de la Société, est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Initiateur	3 458 673	59,94%	3 458 673	55,54%%
M. Olivier Balva	528.546	9,16%	707.879	11,37%
Auto-détention	21.256	0,37%	21.256	0,34%
Autres	1.761.510	30,53%	2.039.050	32,75%
TOTAL	5.769.985	100,00%	6.226.858	100,00%

1.2.4.3 Déclarations de franchissement de seuils et d'intention récents au sein de la Société

Conformément aux articles 223-14 et 223-15-1 du RGAMF et à l'article 12.1 des statuts de la Société, les franchissements de seuils suivants ont été déclarés à l'AMF et à la Société :

- par courrier reçu le 2 avril 2025, l'AMF a été informée que, à la suite de l'Acquisition, Prologue a franchi, à la baisse, le 31 mars 2025, le seuil légal de 50% du capital et des

droits de vote de la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 3 avril 2025 sous le numéro n° 225C0590 ;

- par courrier reçu le 2 avril 2025, la Société a également été informée que, à la suite de l'Acquisition, Prologue a franchi, à la baisse, le 31 mars 2025, les seuils légaux et/ou statutaires de 50%, 33,33%, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société ;
- par courrier reçu le 2 avril, l'AMF a été informée que, à la suite de l'Acquisition, l'Initiateur a franchi, à la hausse, le 31 mars 2025, le seuil légal de 50% du capital et des droits de vote de la Société. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 3 avril 2025 sous le numéro n° 225C0589 ; et
- par courrier reçu le 2 avril 2025, la Société a également été informée que, à la suite de l'Acquisition, l'Initiateur a franchi, à la hausse, le 31 mars 2025, les seuils légaux et/ou statutaires de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,33% et 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Il est précisé que par courrier en date du 1^{er} octobre 2024, la Société avait également été informée qu'à la suite de l'acquisition définitive des actions attribuées gratuitement dans le cadre du Plan d'AGA 2022 (tel que ce terme est défini ci-après), Monsieur Olivier Balva avait franchi à la hausse, le 30 septembre 2024, le seuil statutaire de 5% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Initiateur n'a pas connaissance d'autres déclarations de franchissement de seuils relatives à la Société publiées récemment.

1.2.4.4 Titres et droits donnant accès au capital

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

1.2.5. Engagement d'apport à l'Offre

M. Olivier Balva, administrateur de la Société détenant individuellement 328.546 Actions cessibles de la Société, ainsi qu'un certain nombre de cadres dirigeants de la Société (les « **Managers** »), détenant collectivement 315.047 Actions cessibles de la Société, se sont engagés à apporter leurs 643.593 Actions cessibles à l'Offre, conformément aux engagements d'apports conclus avec l'Initiateur entre le 15 avril 2025 et le 22 avril 2025 (les « **Engagements d'Apports** »), les éventuelles AGA Sous Engagement de Conservation qu'ils détiennent devant être transférées conformément aux termes des Contrats de Liquidité visés à la section 2.5 ci-après.

Monsieur Olivier Balva et les Managers se sont notamment engagés (i) jusqu'à la date à laquelle ils apporteront leurs Actions à l'Offre, à ne pas transférer la pleine propriété des Actions (autres, s'agissant d'Olivier Balva, qu'à ses descendants au premier degré et/ou son conjoint pour lequel il se porte fort des engagements d'apport), à ne pas consentir une promesse ou tout autre accord au profit d'un tiers en vue du transfert de la propriété, d'un droit de propriété démembrée ou de la simple jouissance des Actions, et à ne pas constituer sous quelque forme que ce soit des droits réels ou personnels sur les Actions en faveur d'un tiers, en dehors

d'une présentation à l'Offre et (ii) à apporter leurs Actions au Prix de l'Offre, dès lors que l'AMF aura rendu sa décision de conformité sur l'Offre.

1.2.6. Acquisitions d'actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

L'Initiateur a acquis, le 31 mars 2025, 3.458.673 Actions auprès de Prologue dans le cadre de l'Acquisition.

L'Initiateur n'a pas procédé à d'autres acquisitions, seul ou de concert, d'Actions au cours des douze derniers mois.

1.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1. Stratégie et politique industrielle, commerciale et de financement

Le marché de la formation professionnelle en France est tendanciellement marqué par un processus de consolidation. Cette trajectoire résulte d'une part des réformes successives du cadre législatif et réglementaire qui ont imposé des exigences plus strictes en matière de qualité, de certification et de financement, et d'autre part de l'accélération du passage au *blended learning* et à la formation digitale asynchrone qui a favorisé l'émergence de modèles économiques nécessitant des investissements en technologies et en contenus pédagogiques de plus en plus importants. Cette dynamique de consolidation permet aux acteurs du secteur de maintenir leur compétitivité face à une demande croissante d'adaptation rapide aux évolutions du marché du travail et aux nouvelles attentes des apprenants.

L'acquisition de la Société est pleinement cohérente avec cette reconfiguration du marché en permettant à l'Initiateur d'atteindre une taille critique sur ce marché. En conséquence, l'Initiateur considère que cette acquisition constitue un relais pour la mise en œuvre de cette stratégie. La Société est un acteur de premier plan du secteur de la formation continue en France. Elle présente un savoir-faire pédagogique et commercial important et offre un potentiel de combinaison en lien avec les activités de formation continue existante de Skolae. La Société dispose en effet d'un maillage territorial important avec plus de 35 implantations en France et sera en mesure de fournir à l'Initiateur des capacités pour se développer géographiquement ainsi que sur de nouvelles verticales métiers.

L'acquisition de la Société permettra ainsi à l'Initiateur d'élargir son offre dans la formation continue et de répondre aux attentes des clients sur un marché en forte évolution.

A l'avenir, l'Initiateur souhaite s'appuyer sur la Société pour construire sa plateforme de formation continue, en combinant les marques de formation continue actuellement opérées par Abilways, l'empreinte géographique forte de la Société et l'expertise reconnue de la Société dans les domaines de la formation continue et du *reskilling* aux métiers IT. Le nouvel ensemble se positionnera comme le troisième acteur de la formation continue en France par la taille de son chiffre d'affaires et sans pour autant excéder une part de marché de 5%.

1.3.2. Synergies - Bénéfices économiques

La réalisation de l'opération pourrait générer des bénéfices économiques, principalement sous la forme de synergies de complémentarité géographique et sectorielle qui permettraient d'élargir l'offre de formation et d'améliorer son efficacité. La mutualisation de certaines

infrastructures digitales ou physiques, ainsi que le partage de portefeuilles clients, pourraient renforcer l'offre. Les bénéfices économiques associés à la réalisation de telles synergies ne peuvent être estimés avec précision à ce stade. Ils dépendront notamment de la capacité de matérialisation de ces synergies et du temps nécessaires à ces matérialisations, ainsi que de la traction commerciale notamment des formations Abilways en dehors d'Ile-de-France.

1.3.3. Composition des organes de gouvernance de la Société

Avant la réalisation de l'Acquisition, le Conseil d'administration de la Société était composé des membres suivants :

- Monsieur Olivier Balva, Président du Conseil d'administration et Directeur général de la Société ;
- Monsieur Laurent Baudart, administrateur ;
- Monsieur Jaime Guevara, administrateur ;
- Monsieur Georges Seban, administrateur ;
- Monsieur Emmanuel Cennelier, administrateur indépendant ;
- Monsieur Philippe Brun, administrateur indépendant.

Madame Thuy Nguyen était Directrice générale déléguée de la Société.

A la suite de la réalisation de l'Acquisition, Monsieur Olivier Balva a démissionné de ses mandats de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général de la Société, et Messieurs Laurent Baudart, Jaime Guevara et Georges Seban ont démissionné de leur mandat d'administrateur de la Société. Madame Thuy Nguyen a également démissionné de son mandat de Directrice Générale Déléguée. Il est par ailleurs envisagé que les contrats de travail actuels de certains managers de M2i soient transférés à Société Parisienne de Management et d'Investissement à l'issue de l'Offre.

A la date de la Note d'Information et depuis la réunion du Conseil d'administration de la Société du 31 mars 2025, le Conseil d'administration de la Société est composé des membres suivants :

- Monsieur Jonathan Azoulay, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de la Société ;
- Société Parisienne de Management et d'Investissement, représentée par Monsieur Pierre Azoulay, administrateur ;
- Madame Annabel Bismuth, administrateur ;
- Monsieur Olivier Balva, administrateur ;
- Monsieur Emmanuel Cennelier, administrateur indépendant ;
- Monsieur Philippe Brun, administrateur indépendant.

Il est précisé que Société Parisienne de Management et d'Investissement (950 025 155 RCS Paris) est une société par actions simplifiée contrôlée par la famille Azoulay, dont le Président est Monsieur Pierre Azoulay. Monsieur Jonathan Azoulay, et Madame Annabel Bismuth sont également Directeurs généraux de cette société. Société Parisienne de Management et d'Investissement contrôle la société Eduinvest SAS (830 896 163 RCS Nanterre) qui détient 53.39% de la société Eductive SAS (431 919 067 RCS Nanterre), qui elle-même détient à 100% l'Initiateur.

Les nominations par cooptation de Monsieur Jonathan Azoulay, de Société Parisienne de Management et d'Investissement et de Madame Annabel Bismuth en qualité d'administrateurs de la Société seront soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale de la Société.

L'Initiateur a l'intention de modifier la composition du conseil d'administration de la Société lors de la prochaine assemblée générale suivant l'acquisition en validant les cooptations intervenues, étant précisé que l'Initiateur n'a pas l'intention de conserver d'administrateur indépendant à l'issue de l'Offre, que ce soit en cas de mise en œuvre d'un retrait obligatoire ou non.

En cas de réalisation d'un retrait obligatoire, l'Initiateur transformerait la Société en société par actions simplifiée et nommerait Société Parisienne de Management et d'Investissement en qualité de Président.

1.3.4. Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une politique de poursuite et de développement des activités de la Société et ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les grands principes actuels de la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

1.3.5. Fusion - Autres réorganisations

L'Initiateur pourra examiner à l'issue de l'Offre la possibilité d'une fusion de la Société (ou d'autres entités du groupe de la Société) avec l'Initiateur, ou d'un transfert d'actifs ou d'activités, y compris par voie d'apport ou de cession, entre la Société (ou d'autres entités du groupe de la Société) et l'Initiateur ou toute autre entité de ce type. L'Initiateur se réserve également le droit de procéder à toute autre réorganisation de la Société (ou d'autres entités du groupe de la Société). A ce jour, aucune décision n'a été prise et aucune étude de faisabilité n'a été initiée.

1.3.6. Intention en matière de retrait obligatoire

Dans le cas où à l'issue de l'Offre, le nombre d'actions non présentées par des actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 à 237-10 du RGAMF, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions non présentées à l'Offre (autres que les actions auto-détenues par la Société et les AGA Sous Engagement de Conservation) moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre par action de la Société, nette de tous frais.

1.3.7. Politique de distribution des dividendes

L'Initiateur ne procédera à aucune distribution de dividendes, de réserve ou de primes de la Société au cours des 12 prochains mois.

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

En dehors du Contrat de Cession tel que décrit à la section 1.2.1 ci-dessus et des Contrats de Liquidité tels que décrits à la section 2.5 ci-dessous, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

Il est précisé qu'à ce stade, rien n'est défini mais à l'issue de l'Offre, Skolae envisage de mettre en œuvre au profit des managers en charge de l'activité de formation continue (tant au sein de l'Initiateur qu'au sein de la Société) un mécanisme d'intéressement dont les modalités et les bénéficiaires restent à définir, mais dont l'objectif serait de leur faire bénéficier, via la souscription d'actions de préférence à leur valeur de marché, d'une quote-part de l'incrémentation de valeur du pôle formation continue depuis la date de l'Acquisition.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre et le projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 30 avril 2025. L'AMF a publié le même jour un avis de dépôt relatif au projet de Note d'Information sur son site Internet (www.amf-france.org).

Cette Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au Prix de l'Offre payable en numéraire, toutes les actions M2i qui seront présentées à l'Offre pendant une période d'onze (11) jours de négociation.

2.2. Complément de prix

Dans l'hypothèse où l'Initiateur serait tenu de payer le Complément de Prix à Prologue (voir section 1.2.1 ci-dessus), l'Initiateur s'engage à verser le Complément de Prix à chaque actionnaire ayant apporté ses Actions à l'Offre selon les modalités décrites à la section 2.8 de la présente Note d'Information.

Les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre n'auront pas droit à l'éventuel Complément de Prix par Action.

Si ce mécanisme est mis en œuvre, l'Initiateur informera les personnes ayant apporté leurs Actions à l'Offre et précisera la procédure de paiement du Complément de Prix. A cet effet, l'Initiateur publiera un avis financier dans les cinq (5) jours de négociation suivant le paiement du Complément de Prix à Prologue.

Uptevia agira en tant qu'agent centralisateur pour la gestion et le paiement du Complément de Prix par Action, et procèdera le cas échéant au paiement du Complément de Prix pour le compte de l'Initiateur.

2.3. Modalités de dépôt de l'Offre

Le projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2025. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du RGAMF, le projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Skolae pour l'Initiateur (<https://www.skolae.fr/>), et est tenu gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur.

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 30 avril 2025 et mis en ligne sur le site internet de Skolae pour l'Initiateur (<https://www.skolae.fr/>).

L'Etablissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF.

La Société a déposé un projet de note en réponse auprès de l'AMF le 30 avril 2025. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Le projet de note en réponse tel que déposé auprès de l'AMF a été tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société et mis en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://www.m2iformation.fr/>).

Le 5 juin 2025, l'AMF a publié sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre emportant visa de la Note d'Information, en date du 5 juin 2025, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, déposées auprès de l'AMF et tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et auprès de l'Etablissement Présentateur, au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et le site internet de Skolae pour l'Initiateur (<https://www.skolae.fr/>). Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site Internet de Skolae pour l'Initiateur.

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

L'Offre est soumise au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

2.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient, directement ou indirectement, 3.458.673 Actions auxquelles sont attachées 3.458.673 droits de vote, représentant 59,94% du capital social et 55,54% des droits de vote de la Société.²

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement à cette date par l'Initiateur qui sont d'ores et déjà émises à l'exclusion :

² Sur la base d'un capital composé de 5.769.985 actions représentant 6.226.858 droits de vote théoriques au 31 mars 2025 déterminés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du RGAMF.

(i) des Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, 21.256 Actions ; et

(ii) des AGA Sous Engagement de Conservation (tel que ce terme est défini ci-après) faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, 493.000 Actions.

L'Offre porte donc, à la connaissance de l'Initiateur, sur un nombre total d'Actions égal à 1.797.056.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date de la Note d'Information, il n'existe pas de titre de capital ou autre instrument financier émis par la Société ou droit conféré par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Initiateur n'agit pas de concert avec un tiers ou un autre actionnaire de la Société.

2.5. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques du plan d'attribution gratuite d'actions en cours mis en place par la Société le 30 septembre 2022 (le « **Plan d'AGA 2022** »), à la connaissance de l'Initiateur et à la date de la présente Note d'Information :

	Plan d'AGA 2022
Bénéficiaires	Des salariés et mandataires de la Société ou de ses filiales
Date d'autorisation par l'assemblée générale de la Société de l'attribution	30 juin 2022
Date d'attribution par le conseil d'administration	30 septembre 2022
Nombre cumulé d'actions attribuées au titre du plan	500.500
Nombre d'actions acquises à la date de la Note d'Information	493.000
Conditions d'attribution définitive des actions	Condition de présence (à l'exclusion du dirigeant mandataire social)
Période d'acquisition	2 ans

	Date d'acquisition : 30 septembre 2024
Mode d'attribution	Actions nouvelles
Période de conservation	1 an Date de fin de période de conservation : 30 septembre 2025 Période de conservation étendue pour les mandataires sociaux bénéficiaires, pour une fraction égale à 10% des actions qui leur sont attribuées tant qu'ils restent dirigeants de la Société
Date d'expiration de la période de conservation	30 septembre 2025

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur, à la date de la présente Note d'Information, 493 000 actions gratuites ont été attribuées et définitivement acquises dans le cadre du Plan d'AGA 2022 mais sont soumises à un engagement de conservation à la date de la présente Note d'Information et le resteront jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (les « **AGA Sous Engagement de Conservation** »).

En vertu du Contrat de Cession, l'Initiateur s'est engagé à proposer aux bénéficiaires des AGA Sous Engagement de Conservation de conclure des promesses d'achat et de vente afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité en numéraire pour leurs AGA Sous Engagement de Conservation (chacun, un « **Contrat de Liquidité** »).

En vertu du Contrat de Liquidité, chaque bénéficiaire d'AGA Sous Engagement de Conservation s'engagera à céder à l'Initiateur, dès l'exercice de l'option d'achat dont ce dernier est titulaire, ses AGA Sous Engagement de Conservation dans un délai de trente (30) jours calendaires suivant l'expiration de la période de conservation. En l'absence d'un tel exercice de la part de l'Initiateur, ce dernier s'engagera à acquérir auprès de chaque bénéficiaire, dès l'exercice de l'option de vente de chacun de ces bénéficiaires, ces AGA Sous Engagement de Conservation dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires suivant l'expiration de la période d'exercice de l'option d'achat.

Le prix d'exercice des promesses d'achat et de vente sera calculé en fonction de l'EBITDA le plus récent disponible sur les 12 derniers mois, étant précisé que ce prix par action ne pourra en aucun cas (i) être supérieur au Prix de l'Offre, ni inférieur à 98% du Prix de l'Offre jusqu'au 31 mars 2026 (inclus), et (ii) à compter du 1^{er} avril 2026, être supérieur à 105 % ni inférieur à 95 % du Prix de l'Offre.

Dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, les AGA Sous Engagement de Conservation faisant l'objet d'un Contrat de Liquidité ne devront pas être visées par ledit retrait obligatoire. A compter de la conclusion des Contrats de Liquidité, les AGA Sous Engagement de Conservation seront réputées détenues par l'Initiateur en vertu des règles d'assimilation à la détention d'actions prévues à l'article L. 233-9, 4° du Code de commerce. A la date de la présente Note d'Information, 34 Contrats de Liquidités ont été conclus entre l'Initiateur et les bénéficiaires des AGA Sous Engagement de Conservation, portant sur la totalité des 493.000 AGA Sous Engagement de Conservation.

2.6. Intervention de l'Initiateur sur les Actions pendant la période d'Offre

L'Initiateur n'envisage pas de procéder à l'acquisition d'Actions sur le marché ou hors marché, conformément aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du RGAMF, jusqu'à l'ouverture de l'Offre. Par ailleurs, l'Initiateur ne réalisera aucune acquisition d'Actions, sur le marché ou hors marché, pendant la période d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-38 du RGAMF.

2.7. Conditions de Offre

L'Initiateur a déposé une demande d'autorisation au titre du contrôle des concentrations auprès de l'autorité de la concurrence française le 21 février 2025. L'autorisation a été obtenue le 27 mars 2025.

L'Offre n'est soumise à aucune autre condition d'obtention d'une autorisation en matière réglementaire.

2.8. Procédure d'apport à l'Offre

En application des dispositions des articles 233-2 et suivants du RGAMF, l'Offre sera ouverte pendant une période d'onze (11) jours de négociation pendant laquelle les actionnaires de la Société pourront apporter leurs Actions à l'Offre. 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 RGAMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

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

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs Actions à l'Offre, devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre. Les détenteurs d'Actions sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables.

Les titulaires d'Actions détenues sous la forme « nominatif pur » devront demander la conversion au porteur pour pouvoir apporter leurs actions au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion de leurs Actions au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions

sous la forme nominative, notamment l'acquisition ou la détention de leurs droits de vote double.

Les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date de l'apport des Actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires de la Société apportent à l'Offre.

2.9. Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport sera réalisée par Euronext Paris.

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

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

2.10. Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

L'AMF annoncera le résultat définitif de l'Offre. Un avis publié par Euronext Paris indiquera la date et les modalités de règlement-livraison des Actions

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

Il est rappelé, en tant que de besoin, que toute somme due dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison de l'Offre.

2.11. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
30 avril 2025	– Dépôt du projet d'Offre et du projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.

Dates	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de Note d'Information de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Skolae (https://www.skolae.fr/). – Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du projet de Note d'Information. – Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant. – Mise à disposition du public et mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www/m2information.fr/investisseurs/). – Diffusion d'un communiqué de la Société informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
5 juin 2025	<ul style="list-style-type: none"> – Décision de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société. – Mise à disposition du public et mise en ligne de la Note d'Information visée de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Skolae (https://www.skolae.fr/). – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la Note d'Information visée. – Mise à disposition du public et mise en ligne de la note en réponse visée de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www/m2information.fr/investisseurs/). – Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de la note en réponse visée.
6 juin 2025	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Skolae (https://www.skolae.fr/). – Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux

Dates	Principales étapes de l'Offre
	caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur – Mise à disposition du public et mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www/m2information.fr/investisseurs/). – Diffusion par la Société d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
6 juin 2025	– Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre – Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
9 juin 2025	Ouverture de l'Offre pour une période d'onze (11) jours de négociation
23 juin 2025	Clôture de l'Offre (dernier jour pour placer des ordres d'apport à la procédure centralisée)
24 juin 2025	Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre.
27 juin 2025	Règlement-livraison de l'Offre centralisée par Euronext Paris
Dans un bref délai à compter de la publication des résultats de l'Offre	Le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire et radiation des Actions d'Euronext Growth, si les conditions sont réunies

2.12. Coûts et financement de l'Offre

2.12.1. Coût de l'Offre

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 500 milliers d'euros (hors taxes).

2.12.2. Financement de l'Offre

L'Initiateur financera l'intégralité de l'Offre et du Retrait Obligatoire, le cas échéant, sur la base de ses ressources propres.

Dans l'hypothèse où l'intégralité des Actions visées par l'Offre serait apportée à l'Offre, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux actionnaires

de la Société ayant apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 15.274.976 euros (hors frais et commissions liés à l'Offre).

2.12.3. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

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

2.13. Restrictions concernant l'Offre en dehors de France

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans des pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes venant à entrer en possession de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la présente note d'information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun titulaire d'Actions de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas

sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

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

2.14. Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société apportant leurs actions à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Ces conséquences fiscales résultent des dispositions légales françaises actuellement en vigueur telles qu'interprétées par l'administration fiscale et qui sont susceptibles d'être affectées à l'avenir par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

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

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseil fiscal habituel du régime fiscal qui leur est applicable eu égard à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

D'une manière générale, les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.14.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel et ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel

Les paragraphes ci-après résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France qui (a) détiennent des actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé, (b) qui ne réalisent pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations et (c) ne détiennent pas les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou celles détenant des actions au titre d'un plan d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement ou détenant des actions acquises dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité qui leur est applicable.

(a) Régime de droit commun

i. Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des articles 150-0 A, 158 6 bis et 200 A du CGI et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont imposables au prélèvement forfaitaire unique de 30 % (« **PFU** ») se décomposant en un taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % (pour plus d'informations sur les prélèvements sociaux, voir (ii) ci-dessous).

Pour leur assujettissement au PFU, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques ne bénéficient d'aucun abattement. Lesdits gains sont donc retenus pour leur montant brut (sous réserve de l'imputation d'éventuelles moins-values – voir ci-dessous).

Toutefois, en application des dispositions du 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et titres assimilés réalisés par des personnes physiques peuvent, par dérogation à l'application du PFU, et sur option annuelle, expresse, globale et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de leurs revenus de capitaux mobiliers être soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif. L'option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus, gains nets, profits, plus-values et créances entrant dans le champ d'application du PFU.

Lorsque l'option globale pour l'imposition au barème progressif est exercée, les plus-values de titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018 sont réduites d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI (les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater du CGI n'étant pas remplies au cas présent) égal à :

- (i) un abattement de 50 % pour les titres détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans ;
- (ii) un abattement de 65 % pour les titres détenus depuis plus de huit ans.

Cet abattement ne s'applique pas pour la détermination de l'assiette des contributions sociales et de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus évoquée ci-dessous.

Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions. En tout état de cause, les gains nets de cession d'actions de la Société acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018 sont exclus du champ d'application de l'abattement.

L'intérêt de l'option au barème progressif par rapport à l'imposition au PFU dépendra donc de la situation personnelle de chaque détenteur d'actions de la Société, ceux-ci étant par conséquent invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin d'en examiner l'opportunité.

Par ailleurs, l'article 10 de la loi de finances pour 2025 instaure une nouvelle contribution différentielle sur les hauts revenus, visant à assurer une imposition minimale de 20 % à l'impôt sur le revenu pour les contribuables dont le revenu fiscal de référence est supérieur à :

- (i) 250.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ;
- (ii) 500.000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés soumis à une imposition commune.

L'apport à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions de la Société apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11-I du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année ne sont imputables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'ordre d'imputation des moins-values est déterminé comme suit :

- les moins-values de cession subies au cours d'une année ne peuvent être imputées que sur les plus-values de même nature imposables au titre de la même année ;
- en cas de solde positif, les plus-values nettes sont réduites, le cas échéant, des moins-values de même nature, subies au cours des dix années antérieures ;
- en cas de solde négatif, les moins-values nettes résiduelles sont imputables sur les plus-values réalisées, le cas échéant, au cours des dix années suivantes.

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

ii. Prélèvements sociaux

Qu'ils soient soumis au PFU ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu, les gains nets de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisés par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont également soumis, sans abattement, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, qui se décompose comme suit :

- (i) 9,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») dont 6,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu³;
- (ii) 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu ; et
- (iii) 7,5 % au titre du prélèvement de solidarité non déductible du revenu imposable à l'impôt sur le revenu.

iii. Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, 1° du CGI (sous réserve d'ajustements liés au mécanisme du quotient).

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- (i) 3 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 € et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
 - (ii) 4 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.
- (b) Régime spécial des plans d'épargne en actions (« PEA »)

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

Sous réserve du respect des conditions requises pour bénéficier du régime du PEA telles que prévues à l'article 163 quinquies D du CGI qui renvoie aux dispositions des articles L 221-30 et suivants du code monétaire et financier, et conformément aux dispositions de l'article 157, 5° bis du CGI, les plus-values de cession d'actions inscrites en PEA bénéficient d'une exonération d'impôt sur le revenu : (i) pendant la durée du PEA, sous réserve notamment que ces plus-values demeurent investies dans le PEA ; (ii) au moment de la clôture du PEA,

³ En cas d'imposition au PFU (c'est-à-dire en l'absence d'option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu), aucune CSG n'est déductible.

si cette clôture intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA ; ou (iii) lors d'un retrait partiel, si celui-ci intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA.

Pour les PEA ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018, les gains nets réalisés en cas de retrait ou de clôture du PEA (à l'exception donc des gains réalisés pendant la durée de détention du PEA qui y demeurent investis), qu'ils soient ou non taxables à l'impôt sur le revenu, sont soumis aux prélèvements sociaux au taux global en vigueur à la date de réalisation du gain net (soit notamment du retrait ou de clôture du PEA). Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la présente Note d'Information est de 17,2%. Pour les PEA ouverts avant le 1^{er} janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle le gain est réalisé (règle dite des « taux historiques »).

Le gain est en revanche taxable conformément aux dispositions des articles 150-0 A, II-2° et 200 A, 5 du CGI en cas de retrait ou de clôture anticipée du PEA dans les cinq ans de la date d'ouverture du PEA. L'impôt est alors dû dans les conditions de droit commun telles qu'elles ont été exposées ci-avant : les gains constatés sont donc soumis au PFU au taux de 12,8 %, sauf option globale pour le barème progressif. Le gain est également soumis aux prélèvements sociaux dans les conditions de droit commun, telles qu'elles ont été rappelées au paragraphe (a) (ii) ci-dessus. En cas de retrait partiel entre cinq et huit ans après l'ouverture du PEA, le plan continue de fonctionner et le régime spécial s'appliquera pour les revenus encaissés et les plus-values réalisées ultérieurement. Lorsque des titres ayant figuré sur un PEA sont vendus après la clôture du plan ou leur retrait dudit plan, la plus-value constatée est taxable dans les conditions de droit commun rappelées au paragraphe (a) ci-dessus.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe ni imputables ni reportables sur des plus-values de même nature réalisées hors du PEA (ni sur de quelconques autres revenus) : toutefois, en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés en dehors du plan au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Les personnes qui détiennent les actions de la Société en PEA sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

2.14.2. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

(a) Régime de droit commun

Sauf à remplir les conditions exposées au paragraphe (b) ci-dessous relatives au régime spécial des plus-values à long terme, les plus-values et moins-values réalisées lors de la cession des titres dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire, pour 2025 25% applicable à toutes les entreprises, sur la totalité de leurs bénéfiques, ce taux étant majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3 % qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines PME sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 42 500 euros de bénéfice imposable pour une période de douze mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (ii) l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2025 a instauré, au titre du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2025, une contribution exceptionnelle sur les bénéficiaires des grandes entreprises redevables de l'impôt sur les sociétés qui réalisent en France un chiffre d'affaires supérieur ou égal à 1 milliard d'euros (apprécié au niveau du groupe d'intégration, le cas échéant) au titre de l'exercice au titre duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent (ramené le cas échéant à douze mois). Cette contribution est assise sur la moyenne de l'impôt sur les sociétés dû (i) au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et (ii) au titre de l'exercice précédent (calculé sur l'ensemble des résultats imposables aux taux prévus à l'article 219 du CGI, avant imputation des réductions, crédits d'impôt et créances fiscales de toute nature), et son taux est en principe égal à :

- à 20,6% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due et au titre de l'exercice précédent est inférieur à 3 milliards d'euros, ou

- à 41,2% pour les redevables dont le chiffre d'affaires au titre de l'exercice au cours duquel la contribution est due ou au titre de l'exercice précédent est supérieur ou égal à 3 milliards d'euros.

La contribution doit donner lieu à un versement anticipé égal à 98% de son montant estimé au titre de l'exercice en cours lors du paiement du dernier acompte d'impôt sur les sociétés (le solde étant le cas échéant versé en même temps que le solde de l'impôt sur les sociétés).

Les actionnaires personnes morales de la Société sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le taux d'impôt sur les sociétés qui leur est applicable.

Les moins-values constatées à l'occasion de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun (à moins que les actions de la Société ne revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation et n'aient été détenues depuis au moins deux ans à la date de la cession – voir paragraphe (b) ci-dessous).

Il est enfin précisé que l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à éventuel report, sursis d'imposition ou régime de faveur dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

(b) Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et détenus depuis au moins deux ans est exonéré, sous réserve de la réintégration d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession de l'exercice dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice (ce qui suppose donc la détention d'une participation au moins égale à 5 % du capital et des droits de vote de la Société), sous réserve que ces actions ou titres soient inscrits au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable.

Les personnes morales susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de s'assurer, le cas échéant, que les Actions qu'elles détiennent constituent des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

Les moins-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions de la Société répondant à la qualification de « titres de participation » ne sont pas déductibles du résultat imposable et ne peuvent pas être imputées sur les plus-values à long terme pour les besoins du calcul de la quote-part de frais et charges de 12% précitée (étant toutefois précisé que l'obligation de procéder à la réintégration de la quote-part de frais et charges applicable sur le montant brut des plus-values réalisées au cours d'un exercice ne s'applique que si l'entreprise enregistre une plus-value nette au titre dudit exercice).

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les personnes morales concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel à cet égard.

2.14.3. Actionnaires non-résidents fiscaux français ne détenant par les actions de la Société par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en France

En principe, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à l'actif d'un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve des dispositions des conventions fiscales éventuellement applicables, ces plus-values de cession peuvent être imposables en France lorsque le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux

de la Société à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (CGI, art. 244 bis B et 244 bis C).

Le prélèvement prévu à l'article 244 bis B précité est fixé au taux de 25% lorsqu'il est dû par une personne morale et au taux de 12,8% lorsqu'il est dû par une personne physique.

Lorsque l'actionnaire cédant des titres est une personne morale qui a son siège de direction effective dans un autre Etat membre de l'Union Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscales, la ledit actionnaire cédant peut cependant obtenir la restitution de la part du prélèvement prévu à l'article 244 bis B du CGI qui excède l'impôt sur les sociétés dont il aurait été redevable s'il avait été une personne morale résidente de France.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75 % lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnées au 2° du 2 bis du même article 238-0 A, sauf s'il apporte la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif. La liste des Etat ou territoire non coopératif publiée par arrêté ministériel⁴ peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques ayant transféré leur domicile fiscal hors de France et soumises au dispositif d'exit-tax prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI. Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.14.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus ou dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial ou qui détiennent les actions de la Société dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

⁴ Conformément à l'arrêté du 16 février 2024 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante : Anguilla, Bahamas, les Iles Turques et Caïques, le Vanuatu, Antigua-et-Barbuda, Belize, Fidji, Guam, les Iles Vierges américaines, le Panama, les Palaos, la Russie, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago.

2.14.5. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée dans un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres. Conformément au d) du II de l'article 235 ter ZD du CGI, le droit de mutation de 0,1% visé à l'article 726, I-1° du CGI n'est pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières s'applique.

2.14.6. Taxe sur les transactions financières

L'inclusion ou non des actions de la Société au champ d'application de la taxe sur les transactions financières sera notamment fonction de la question de savoir si la capitalisation boursière de la Société au 1^{er} décembre de l'année précédant l'année au cours de laquelle intervient le règlement-livraison de l'Offre, excède un milliard d'euros. A titre d'exemple, au 1^{er} décembre 2020, la capitalisation boursière de la Société était inférieure à un milliard d'euros et, en conséquence, la Société n'était pas mentionnée dans la liste des sociétés assujetties à cette taxe au titre de l'exercice 2025, laquelle liste a été publiée le 23 décembre 2024 par l'administration fiscale (BOI-ANX-000467-20241223). En toute hypothèse, les actionnaires apportant leurs actions de la Société à l'Offre ne seront pas redevables de la taxe sur les transactions financières.

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

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre, à savoir 8,50 euros par action de la Société, ont été préparés par Portzamparc (Groupe BNP Paribas), Établissement Présentateur de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, conformément aux méthodes d'évaluation usuelles, et sont basés sur (i) les informations publiquement disponibles sur la Société et son secteur, (ii) le plan d'affaires de la Société sur la période 2025 à 2029 (ci-après le « **Plan d'Affaires** ») et (iii) des hypothèses établies par l'Établissement Présentateur.

Il n'entraîne pas dans la mission de l'Établissement Présentateur de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la présente section Evaluation du Prix de l'Offre autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la présente section Éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.

3.1. Présentation de la Société

M2i est un acteur majeur de la formation professionnelle en France, spécialisé dans les domaines de l'IA, de l'IT, du digital et des soft skills. Le groupe dispose de 35 centres répartis sur toute la France et propose une offre complète et de haute qualité, destinée aussi bien aux grands comptes (Covéa, ATOS, Sopra Steria, etc.) qu'aux administrations (ministère de

l'Intérieur, DGFIP, etc.) et aux PME/ETI. La Société propose plus de 2 000 programmes de formation proposés en présentiel, e-learning, blended-learning, classe virtuelle et COOC à ses 4 200 clients.

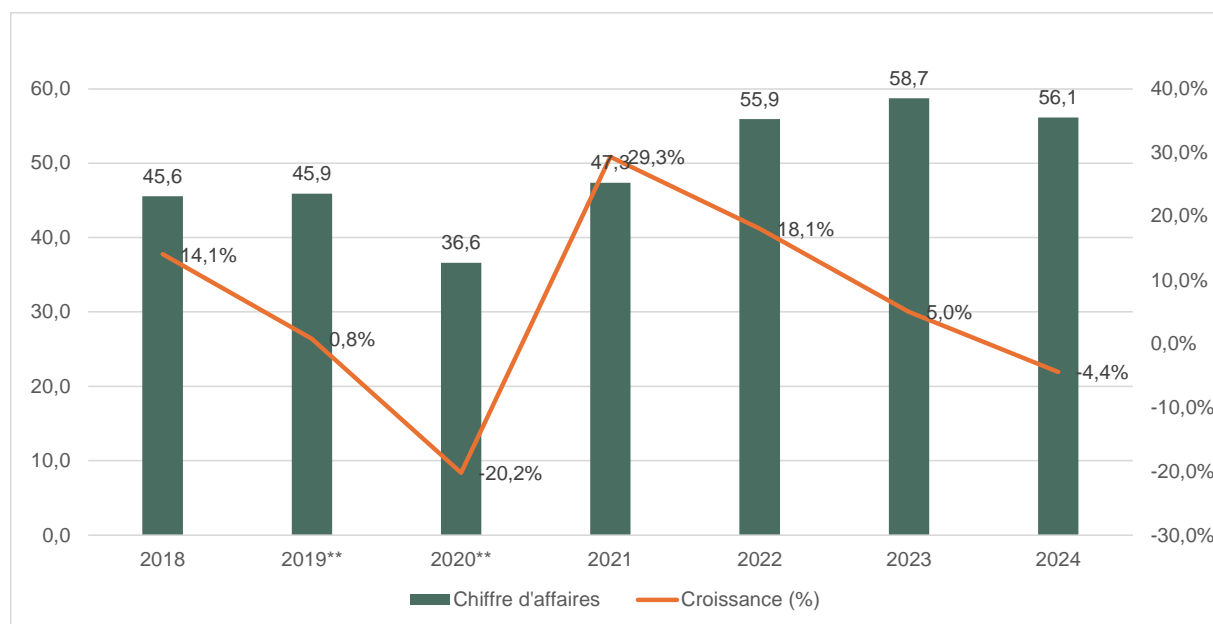
La Société accompagne ses clients dans la gestion des emplois et des parcours professionnels (GEPP), avec des solutions de formation continue, des parcours professionnalisants pour accompagner les transitions et mobilités, ainsi que des offres de recrutement sur mesure.

Le groupe bénéficie de solides partenariats avec les principaux éditeurs technologiques, tels que Microsoft, SAP, Red Hat, VMware, Cisco et Adobe. Microsoft et SAP lui confient notamment leurs formations officielles.

Le rachat de M2i par Abilways SAS, filiale détenue à 100% par Eductive SAS (qui détient Skolae), donnerait naissance au troisième acteur français de la formation professionnelle et à un groupe majeur de l'enseignement supérieur. Le rapprochement permettrait de créer un réseau d'excellence pédagogique aux revenus diversifiés et équilibrés.

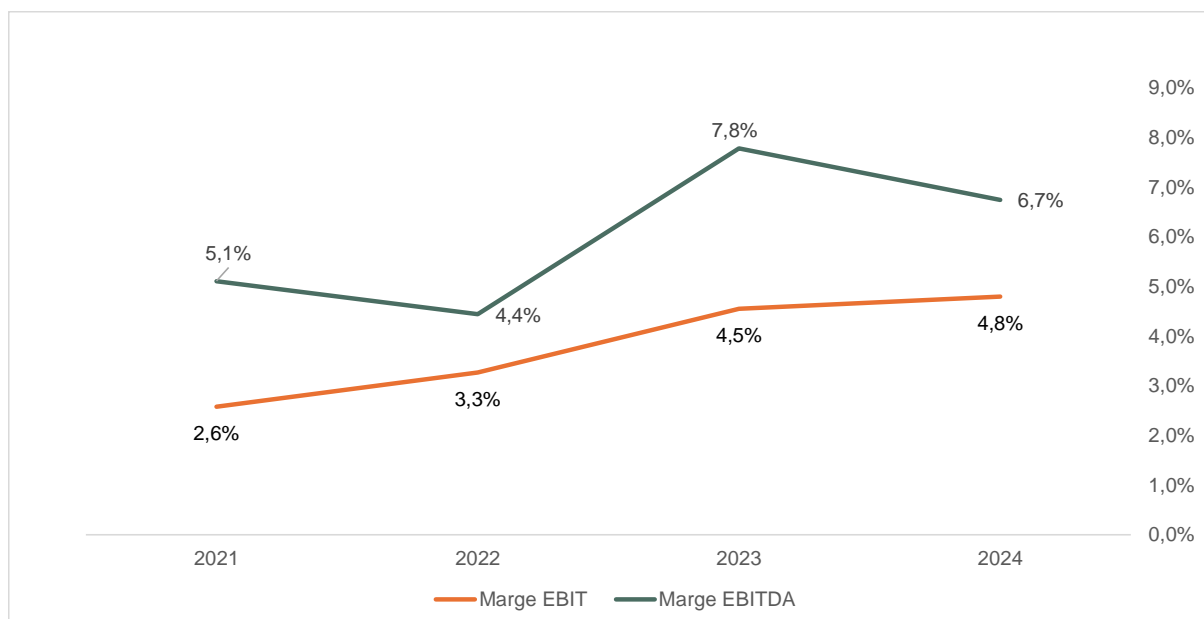
Depuis 2018, la Société enregistre un TCAM de 3,6% de son Chiffre d'affaires et a logiquement connu une baisse marquée de son activité pendant la période Covid, puis un rebond marqué en 2021 et 2022. La croissance retrouve ensuite une trajectoire plus modeste et le niveau de Chiffre d'affaires 2024 est proche de celui de 2022. A fin 2024, la Société publie en effet un chiffre d'affaires de 56,1M€ (en retrait de 4,4%) dont la quasi-totalité est réalisée en France.

Graphique : Evolution du chiffre d'affaires de la Société (m€) et de sa croissance (%)



Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

Graphique : Evolution de la marge d'EBITDA (%) et de la marge d'EBIT (%) de la Société



Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

3.2. Eléments financiers de la Société⁵

La Société prépare ses comptes consolidés selon les normes françaises.

La Société a cru à un TCAM de 7,4% entre 2017 (année de sa cotation sur Euronext Growth) et 2024 portée par la croissance du marché de la formation professionnelle et son positionnement sur les verticales attractives de l'IT, de l'IA, du Digital, du Management et des Soft Skills.

La croissance entre a notamment été marquée par (i) un impact du Covid-19 en 2020 (chiffre d'affaires en baisse de (20%)) suivi par un rebond en 2021 lui ayant permis de retrouver son niveau d'avant crise sanitaire et (ii) la poursuite de sa dynamique de croissance entre 2021 et 2023.

En 2024, le contexte économique moins dynamique et plus incertain à court terme conduit à de l'attentisme de la part des clients de la Société, ce qui s'est traduit par une baisse de (4,4)% de l'activité sur l'ensemble de l'année, portant le chiffre d'affaires à 56,1M€. A noter que le chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2025 a confirmé cette tendance à la baisse, avec un recul de 20% par rapport au 1^{er} trimestre 2024 (10,4 M€ contre 13,0 M€).

Cette variation du chiffre d'affaires a été accompagnée d'une amélioration de la marge d'EBITDA, qui est passé de 5,1% du chiffre d'affaires en 2021 à 6,7% en 2024, après l'atteinte d'un record historique de 7,8% en 2023.

Tableau : Chiffre d'affaires et résultats opérationnels de la Société 2021 – 2024

(M€)	2021	2022	2023	2024
Chiffre d'affaires	47,3	55,9	58,7	56,1

⁵ M2i ayant changé de référentiel comptable en 2022 passant de la norme IFRS aux normes françaises, l'exercice 2021 est l'exercice le plus ancien ayant été établi en normes françaises (pour comparaison avec l'exercice 2022).

Croissance (%)	29,3%	18,1%	5,0%	-4,4%
Autres produits d'exploitation	0,2	0,6	1,3	1,0
% CA	0,4%	1,1%	2,2%	1,8%
Achats consommés	-20,0	-23,9	-24,0	-21,9
%CA	42,3%	42,8%	40,9%	39,0%
Marge brute	27,5	32,6	36,0	35,3
% CA	58,1%	58,3%	61,4%	62,8%
OPEX	-25,1	-30,1	-31,5	-31,5
% CA	53,0%	53,9%	53,6%	56,0%
EBITDA	2,4	2,5	4,6	3,8
% CA	5,1%	4,4%	7,8%	6,7%
DAP	-1,2	-0,7	-1,9	-1,1
% CA	2,5%	1,2%	3,2%	2,0%
EBIT	1,2	1,8	2,7	2,7
% CA	2,6%	3,3%	4,5%	4,8%
Résultat exceptionnel	-0,1	0,3	-0,3	-0,5
% CA	0,1%	-0,5%	0,5%	0,9%

Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

Tableau : EBIT et résultat net de la Société 2021 – 2024

(M€)	2021	2022	2023	2024
EBIT	1,2	1,8	2,7	2,7
% CA	2,6%	3,3%	4,5%	4,8%
Résultat exceptionnel	-0,1	0,3	-0,3	-0,5
Résultat Financier	-0,2	0,0	0,2	0,2
Impôts	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
SME	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat Net	1,1	2,1	2,3	2,1
% CA	2,3%	3,7%	3,9%	3,7%

Source : Société, Portzamparc BNP Paribas.

3.3. Méthodologies d'évaluation

3.3.1. Méthodes écartées

a) Actif Net Réévalué

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs corrigée d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes non reflétées au bilan. Cette méthode est généralement utilisée pour évaluer des activités spécifiques telles que les holdings ou les foncières. Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer la continuité d'exploitation et les perspectives d'un prestataire de services. Cette méthode n'a ainsi pas été retenue.

b) Actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise par l'actualisation, au coût de ses fonds propres, des dividendes prévisionnels versés à ses actionnaires. Cette approche est incompatible avec l'évaluation de M2i qui n'a jamais distribué de dividende.

3.3.2. Méthodes retenues

L'Etablissement Présentateur a retenu, à titre principal, les méthodes suivantes dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- i. La référence à une opération significative sur le capital de la Société ;
- ii. L'appréciation par les cours de bourse ;
- iii. L'actualisation des flux futurs de trésorerie ("Discounted Cash Flows" ou "DCF").

L'Etablissement Présentateur a retenu, à titre indicatif, les méthodes suivantes dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- i. L'approche par les multiples boursiers de sociétés cotées comparables ;
- ii. L'approche par comparaison avec les transactions comparables ;
- iii. La référence aux objectifs de cours des analystes financiers ;
- iv. La référence à l'Actif Net Comptable (ANC).

3.4. Hypothèses retenues pour l'évaluation

L'Établissement Présentateur a effectué son évaluation de la Société à partir :

- a) Des rapports financiers de la Société ;
- b) Du Plan d'Affaires de la Société ; et
- c) De bases de données de marchés dont FactSet et Bloomberg.

Les informations de marché, relatives aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir des outils de marché de l'Établissement Présentateur (notamment FactSet et Bloomberg). Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part de l'Établissement Présentateur et ne sauraient engager sa

responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

3.4.1. Présentation du Plan d'Affaires

Le Plan d'Affaires, couvrant la période 2025 à 2029, a été élaboré par la Société. Il a été réalisé sur la base de normes comptables françaises.

Les hypothèses du Plan d'Affaires retenues par la Société sont :

- Un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de +3,6% entre 2024 et 2029, en ligne avec la période 2018-2024
- Une progression de la marge d'EBITDA de 1,4 pt entre 2024 et 2029 à 8,1%, au-dessus du point haut historique atteint en 2023 (7,8%))
- Des amortissements et des investissements équivalents à 2,5% du chiffre d'affaires sur l'ensemble de la période du Plan d'Affaires
- Une progression de la marge d'EBIT de 0,8 pt entre 2024 et 2029 à 5,6%, à comparer avec une moyenne 5 ans de 3,5% et une moyenne 10 ans de 3,9%
- Au total, entre 2024 et 2029, l'EBITDA progresserait de 43% (TCAM 7,5%) et l'EBIT de 40% (TCAM 7,0%)
- Un niveau de BFR stable à 24,4% sur l'ensemble de la période du Plan d'Affaires, inférieur au niveau constaté en 2024 mais correspondant au niveau moyen 2022/2023

3.4.2. Nombre d'actions de référence

Le nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2024 s'élève à 5.769.985 actions dont 21.256 actions auto détenues. Pour les travaux d'évaluation, le nombre d'actions retenues est ainsi de 5.748.729.

Il n'existe aucun instrument dilutif pouvant mener à la modification de ce nombre d'actions.

3.4.3. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres dans la méthode DCF

L'Établissement Présentateur retient dans le passage de la valeur d'entreprise (VE) à la valeur des capitaux propres (VCP) dans la méthode DCF :

- i. Une dette financière nette d'un montant de 1,2M€ au 31 décembre 2024.
- ii. Des dettes auprès des factors pour 7,6M€ au 31 décembre 2024.
- iii. Le remboursement, prévu à la date de l'acquisition du Bloc de Contrôle, de l'intégralité du compte courant dû par Prologue à M2i pour 17,8M€ au 31 décembre 2024.
- iv. Des provisions pour un montant de 1,2M€ au 31 décembre 2024.
- v. Des titres mis en équivalence et immobilisations financières pour 1,2M€ au 31 décembre 2024.

Tableau : Passage de la valeur d'entreprise (VE) à la valeur des capitaux propres (hors intérêts minoritaires)

(en M€)	31/12/2024
Dettes bancaires	9,2
Dettes auprès des factors	7,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-8,0
Créance avec Prologue	-17,8
Dettes financières nette	-8,9
Provisions nettes	0,89
Titres mis en équivalence et immobilisations financières	-1,2
Passage de la VE à la valeur des capitaux propres	-9,3

Source: Portzamparc BNP Paribas.

3.5. Evaluation selon les méthodes retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre principal par l'Établissement Présentateur dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

3.5.1. Référence à une opération significative sur le capital de la Société (à titre principal)

L'Offre fait suite à l'annonce le 3 février 2025 d'une promesse d'achat consentie par Eductive SAS (appartenant à Skolae) à Prologue, en vue d'acquérir, directement ou via une filiale entièrement détenue, 3.458.673 actions ordinaires représentant au total 59,94% du capital social de M2i, au prix de 8,50 euros par action.

Ce prix comprend une prime de changement de contrôle qui bénéficiera également aux actionnaires apportant leurs actions à l'Offre.

Cette opération constitue une référence importante de valorisation, dans la mesure où le prix a été agréé par Prologue qui dispose, du fait de sa qualité d'actionnaire de référence de la société et de sa présence au conseil d'administration, d'une connaissance approfondie de la Société et de son secteur et pouvait donc estimer en toute connaissance de cause le prix proposé par l'Initiateur.

Nous considérons donc que le prix payé pour l'acquisition du bloc d'action détenu par Prologue constitue une référence pertinente pour l'analyse du Prix d'Offre.

3.5.2. L'appréciation par les cours de bourse (à titre principal)

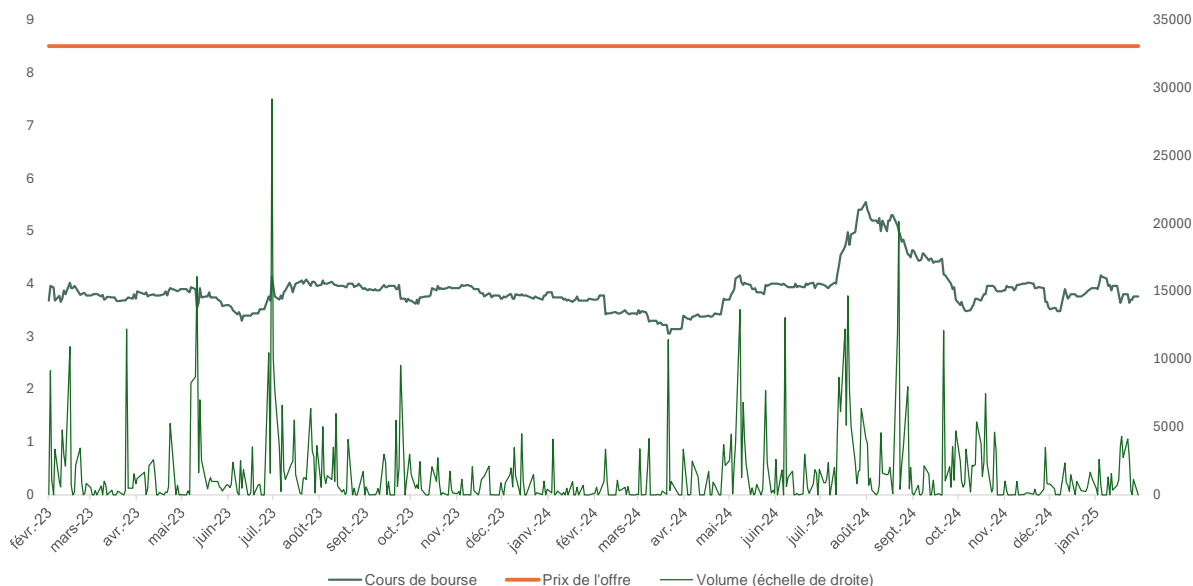
Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris, sous le code ISIN FR0013270626 et le code mnémotechnique ALMII.

L'Établissement Présentateur a réalisé ses travaux d'appréciation du Prix d'Offre par la méthode des cours de bourse au 31 janvier 2025, soit le dernier jour de négociation précédant

l'annonce du projet d'offre publique d'achat initiée par Abilways (filiale détenue à 100% par Eductive SAS, qui détient Skolae) et visant les actions M2i (la « Date d'Annonce »).

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution du cours de bourse au cours des 2 dernières années précédant la Date d'Annonce. Au cours des 60 derniers jours de bourse précédant le 31 janvier 2025, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 800 titres, soit une rotation du flottant de M2i de l'ordre de 4,4% sur la période.

Graphique : Evolution du cours de bourse sur 2 ans précédant la Date d'Annonce



Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise les primes suivantes sur les niveaux de cours récents et les cours moyens pondérés par les volumes (« VWAP ») au cours des derniers mois précédant la Date d'Annonce :

Périodes	Cours de bourse (€)	Prime Induite par le prix de l'offre
Cours de clôture au 31/01/2025	3,76	126%
Cours moyen pondéré 20 jours	3,83	122%
Cours moyen pondéré 60 jours	3,83	122%
Cours moyen pondéré 120 jours	4,24	100%
Cours moyen pondéré 180 jours	4,36	95%
Cours moyen pondéré 240 jours	4,21	102%

Source : Euronext

Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de 122% sur la moyenne VWAP 60 jours. Les primes liés aux moyennes VWAP 180 jours, 120 jours et 20 jours s'établissent respectivement à 95%, 100% et 122%⁶.

⁶ A noter que le cours de bourse de l'action M2i n'a historiquement jamais atteint le Prix de l'Offre.

3.5.3. Evaluation par actualisation de flux de trésorerie – DCF (à titre principal)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise par la somme actualisée des flux de trésorerie d'exploitation après financement des investissements nets et du besoin en fonds de roulement sur une période définie. À l'issue de cette période, une valeur terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital (le « WACC »). La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer les éléments de passage à la valeur des capitaux propres.

Taux d'actualisation (WACC)

Le WACC retenu est calculé au 31 janvier 2025. Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) égal au taux sans risque, auquel est ajouté le bêta du secteur multiplié par la prime de marché actions.

- Le taux sans risque est basé sur la moyenne 12 mois des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéance 10 ans, soit 3,02% (source : Bloomberg en date du 31 janvier 2025) ;
- Le bêta du secteur « Education » s'élevant à 0,58 (source : Damodaran en date du 31 janvier 2025 ; la Société est intégrée dans ce calcul de bêta sectoriel) ; et
- La prime de marché actions en France est de 7,04%, basée sur la moyenne 12 mois des primes de marché actions (source : Bloomberg en date du 31 janvier 2025) ;
- Une prime de taille de 5,0% (source Kroll)

A l'issue du rachat de la Société et du remboursement du compte courant dû par Prologue à M2i, la Société sera en situation de trésorerie nette, le WACC retenu est donc le Coût des Capitaux Propres.

Tableau : Calcul du WACC

Taux sans risque	3,02%
Bêta du secteur	0,58
Prime de risque	7,04%
Prime de taille	5,0%
Coût des fonds propres	12,1%
WACC	12,1%

Source: Bloomberg, Damodaran, Portzamparc BNP Paribas.

Flux de trésorerie et valeur terminale

Pour établir les flux de trésorerie, l'Établissement Présentateur a retenu :

- Le Plan d'Affaires 2025-2029 ;
- Ses travaux d'extrapolation ; et
- Ses hypothèses de niveaux normatifs.

L'Établissement Présentateur a formulé les hypothèses suivantes :

- Un taux de croissance du chiffre d'affaires de 2,5% en 2030 puis de 2,0% à l'infini ;
- Une marge d'EBITDA normative de 8,1%, cohérente avec la marge d'EBITDA projetée à la fin du Plan d'Affaires ;
- Des dotations aux amortissements de 2,5% du chiffre d'affaires, en ligne avec le niveau retenu dans le Plan d'Affaires ;
- Des investissements de 2,5% du chiffre d'affaires, en ligne avec le niveau de dotations aux amortissements sur notre année normative ;
- Un BFR équivalent à 24,4% du chiffre d'affaires, en ligne avec le taux projeté sur le Plan d'Affaires ; et
- Un taux d'imposition de 25%, en ligne avec celui utilisé dans le Plan d'Affaires ;
- Une valeur terminale calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash-flow disponible normatif, d'un taux de croissance à l'infini de 2,0% et du WACC. Au final la valeur terminale actualisée représente 53% de la valeur de l'entreprise.

Synthèse de l'évaluation par la méthode DCF

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des travaux d'évaluation selon la méthode DCF :

Tableau : Valorisation par la méthode DCF

Valeur d'Entreprise (VE) (M€)	26,2
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	-9,3
(=) Capitaux propres (M€)	35,4
Capitaux propres par action (euros)	6,16€

Source: Portzamparc BNP Paribas.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

+/- 0,25% sur le WACC et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini ; et

+/- 0,25% sur la marge EBITDA normative et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini.

Tableau : Sensibilité du DCF au WACC et au taux de croissance à l'infini

		WACC				
		11,6%	11,9%	12,1%	12,4%	12,6%
Croissance à l'infini	1,5%	6,31	6,21	6,11	6,02	5,93
	1,8%	6,34	6,24	6,14	6,04	5,95
	2,0%	6,37	6,27	6,16	6,07	5,97
	2,3%	6,41	6,30	6,19	6,09	6,00
	2,5%	6,44	6,33	6,22	6,12	6,02

Tableau : Sensibilité du DCF à la marge d'EBITDA normative et au WACC

		WACC				
		11,6%	11,9%	12,1%	12,4%	12,6%
Marge EBITDA normative	7,6%	6,11	6,01	5,92	5,83	5,75
	7,9%	6,24	6,14	6,04	5,95	5,86
	8,1%	6,37	6,27	6,16	6,07	5,97
	8,4%	6,50	6,39	6,29	6,18	6,09
	8,6%	6,64	6,52	6,41	6,30	6,20

Source: Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 43% sur la borne basse de 5,95 euros et 33% sur la borne haute de 6,39 euros.

3.6. Méthodes à titre indicatif

Les méthodes suivantes ont été retenues à titre indicatif par l'Établissement Présentateur dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre.

3.6.1. Approche par les multiples des sociétés comparables (à titre indicatif)

Cette approche analogique consiste à déterminer la valeur d'une entreprise en appliquant à ses agrégats les multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables en termes d'activité, de marchés, de taille, de rentabilité et de perspectives de croissance.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité ;

- la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon plus court.

L’Etablissement Présentateur retient cette méthode uniquement à titre indicatif car l’échantillon retenu – 10 sociétés cotées actives dans le secteur de l’éducation et de la formation au sens large - comprend des groupes aux profils particulièrement hétérogènes. La plupart des sociétés de l’échantillon sont des entreprises numériques proposant des formations en ligne (Coursera, Strategic Education, Inc.), des fournisseurs de services et de solutions éducatives (Grand Canyon Education, Inc., Pearson, Adtalem Global Education, Stride), ou de formation professionnelle à destination des collaborateurs des entreprises (Franklin Covey Co., Lincoln Educational Services) et des groupes d’écoles et d’universités (AcadeMedia AB). Elles présentent des modèles d’affaires hétérogènes et des sources de revenus différentes de ceux de M2i. De plus, les sociétés de l’échantillon opèrent majoritairement en Amérique du Nord, un marché fondamentalement très différent de la France où se concentre la quasi-totalité de l’activité de M2i. Par ailleurs, la taille de ces entreprises est bien plus élevée en moyenne que celle de M2i. En effet, le chiffre d’affaires moyen des sociétés de l’échantillon retenu est de 1 738M€ et la marge d’EBIT moyenne de 12,3% (plus de 2 fois supérieure à la marge d’EBIT normative de M2i). Ces moyennes font ressortir un échantillon au profil financier très différent de celui de la Société.

Ces différences importantes d’activités, de modèles d’affaires, d’empreintes géographiques, de niveaux de revenus et de marges rendent la comparaison peu pertinente d’où le caractère indicatif de cette approche de valorisation.

Tableau : Présentation de l’échantillon

Société	Chiffre d'affaires 2025 est. (M€)	Marge EBIT 2025 est.	Description
Coursera (COUR-US)	634	4,2%	Plateforme américaine d’apprentissage en ligne qui propose des cours (57.5%), des certifications (34.5%) et des diplômes (8%) dans divers domaines. Elle collabore avec des universités/écoles et entreprises à l’échelle mondiale. (54% US)
Strategic Education (STRA-US)	1 121	14,2%	Entreprise américaine spécialisée majoritairement dans l’enseignement supérieur. Elle exploite principalement les institutions staryer University et Capella University (79% US)
Grand Canyon Education (LOPE-US)	959	28,1%	Société américaine qui fournit des services de gestion et de soutien à l’enseignement supérieur (100%). Elle est partenaire de la Grand Canyon University (100% US)
Franklin Covey Co. (FC-US)	244	4,2%	Entreprise américaine spécialisée dans la formation professionnelle (69%), le management et la gestion de la performance. Elle opère dans plus de 160 pays et principalement (100% US)

AcadeMedia AB (ACAD-SE)	1 740	7,5%	Plus grand acteur privé de l'éducation en Scandinavie. Elle gère des écoles, des programmes de formation pour adultes (10%) et des services d'éducation professionnelle. (73% Suède)
Pearson (PSON-GB)	4 314	17,3%	Société britannique spécialisée dans l'édition et le service éducatifs. Elle propose des manuels scolaires, des tests d'évaluation et des plateformes d'apprentissage en ligne à l'échelle mondiale. (68% US, 12% UK)
Graham Holdings (GHC-US)	4 517	4,4%	Société américaine diversifiée opérant dans le secteur de l'éducation (36%), des médias et des services de santé. Elle est propriétaire de Kaplan, une entreprise de formation et préparation aux tests. Elle opère principalement aux US (78%).
Lincoln Educational Services (LINC-US)	427	3,7%	Société américaine spécialisée dans la formation professionnelle (99.6%), dans des secteurs comme l'automobile, la santé, la technologie et les métiers du bâtiment. (100% US)
Adtalem Global Education (ATGE-US)	1 544	20,4%	Société américaine qui fournit des services de formation dans les secteurs de la santé, des services financiers et de l'éducation professionnelle à l'international. (78% US)
Stride (LRN-US)	2 061	18,9%	Entreprise américaine spécialisée dans l'enseignement en ligne et la formation professionnelle (37%). Elle fournit des solutions éducatives personnalisées pour les étudiants de la maternelle à l'enseignement supérieur. (100% US)
Moyenne	1 736	12,3%	
Médiane	1 332	10,9%	

Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

L'Établissement Présentateur retient la dernière dette nette financière des comparables publiée et audité et a réalisé les ajustements suivants dans le passage de la VE aux capitaux propres des sociétés comparables :

- Les provisions non courantes et courantes, y compris liées aux engagements de retraites ;
- Les intérêts minoritaires

Tableau : Multiples des sociétés de l'échantillon

Sociétés comparables	VE/EBIT	
	FY1	FY2
Coursera	19,0	12,6

Strategic Education	13,5	11,3
Grand Canyon Education	17,2	15,9
Franklin Covey	42,8	22,7
AcadeMedia	5,5	5,2
Pearson	15,4	14,4
Graham Holdings	14,2	9,6
Lincoln Educational Services	31,4	16,9
Adtalem Global Education	13,7	12,3
Stride	13,9	12,4
Moyenne	18,7x	13,3x
Médiane	14,8x	12,5x

Sources: Portzamparc BNP Paribas, FactSet, rapports financiers des sociétés comparables.

Les multiples boursiers ont été appliqués aux EBIT 2025 et 2026 de la Société.

Au regard de la différence de taille significative entre les sociétés composant l'échantillon de comparables boursiers retenus et la Société, une décote de taille de 34% a été appliquée (abaque de Grena).

Le tableau ci-dessous présente les résultats obtenus :

Tableau : Valorisation par la méthode des comparables boursiers (médiane VE/EBIT)

	2025	2026
Multiple VE / EBIT médian	14,8x	12,5x
Valeur d'entreprise (VE) (M€) avant décote	46,8	41,0
Valeur d'entreprise (VE) (M€) après décote	30,9	27,0
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	-9,3	-9,3
Valeur des capitaux propres (M€)	40,1	36,3
Capitaux propres par action (euros)	6,98 €	6,31 €

Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 22% et 35% par rapport aux valeurs par action obtenues par la méthode des comparables boursiers.

A noter que l'Établissement Présentateur a retenu la capitalisation boursière des comparables boursiers au 31 janvier 2025, soit le dernier jour de négociation précédant la Date d'Annonce. Depuis, les titres des sociétés comparables ont nettement reculé (-16% en médiane, -12% en moyenne). Le Prix de l'Offre extérioriserait une prime comprise entre 31% et 48% par rapport

aux valeurs par action obtenues par la méthode des comparables boursiers à date du 18 avril 2025.

3.6.2. Approche par comparaison avec les transactions comparables (à titre indicatif)

La méthode reposant sur les multiples de transactions comparables consiste à évaluer une société sur la base de multiples observés d'un échantillon de transactions intervenues entre des sociétés appartenant au même secteur d'activité.

Au cours des dernières années, l'Établissement Présentateur n'a pas identifié de transactions pouvant être considérées comme comparables, que ce soit en termes d'activité, de taille ou de rentabilité de la cible, ou pour lesquelles un niveau d'informations publiques suffisant était disponible.

En conséquence, l'Établissement Présentateur a retenu cette approche à titre indicatif uniquement.

A titre indicatif, une seule transaction comparable avec des informations publiques a été identifiée, impliquant une société dont la taille, l'empreinte géographique et le niveau de rentabilité sont supérieurs à ceux de M2i. Par ailleurs seule une partie de son activité se rapproche de celle de M2i.

Date	Cible	Acquéreur	VE (\$)	VE/EBITD A LTM	VE/EBIT LTM
27/09/2024	Learning Technologies Group	General Atlantic	1142	7,3	8,4

Source: Société, Portzamparc BNP Paribas.

La Valeur d'Entreprise de la cible est nettement supérieure à celle de la Société, ce qui conduit l'Établissement Présentateur à appliquer une décote de taille de 26% (abaque de Grena).

La transaction retenue extériorise un multiple VE/EBIT LTM de 8,4x et un multiple VE/EBITDA LTM de 7,3x.

La méthode des transactions comparables appliquée à l'EBIT 2024 (2,7M€) et à l'EBITDA 2024 (3,8M€) de la Société conduit à une valeur d'entreprise de la Société comprise entre 22,5M€ et 27,8M€. Après prise en compte de la décote de taille et soustraction de la dette financière nette et autres actifs/passifs la valeur des capitaux propres correspondante s'établit entre 26,0M€ et 29,9M€ soit une valeur par action entre 4,53€ et 5,21€.

Tableau : Valorisation par la méthode des transactions comparables (VE/EBIT et VE/EBITDA)

	VE/EBIT LTM	VE/EBITDA LTM
Multiple	8,4x	7,3x
Valeur d'entreprise (VE) (M€) avant décote	22,5	27,8
Valeur d'entreprise (VE) (M€) après décote	16,8	20,7
(-) Passage de la VE à la valeur des capitaux propres (M€)	-9,3	-9,3
Valeur des capitaux propres (M€)	26,0	29,9
Capitaux propres par action (euros)	4,53 €	5,21 €

Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime comprise entre 63% et 88% par rapport à l'objectif de cours issue de la méthode des transactions comparables, pour une prime moyenne de 76%.

3.6.3. L'évaluation de la Société par les analystes financiers (à titre indicatif)

L'action fait l'objet du suivi de deux analystes financiers, Greensome et TP ICAP Midcap, dans le cadre de contrats de recherche sponsorisée.

Tableau : Valorisation de la Société par les analystes financiers

Broker	EBIT 2025 est. (M€)	% Diff vs Plan d'Affaires	Capitaux propres par action (€)
Greensome	2,87	-9%	5,83 €
TP ICAP Midcap	3,40	8%	7,80 €
Moyenne	3,14	-1%	6,82 €

Source: Factset, Portzamparc BNP Paribas.

Avant l'annonce de l'Offre, les deux analystes financiers avaient une recommandation à l'Achat, avec des objectifs de respectivement 5,83 et 7,80€ par action.

Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime comprise entre 9 et 46% par rapport aux objectifs de cours des analystes financiers, avec une prime de 25% sur l'objectif de cours moyen.

A noter qu'après l'annonce du projet d'offre publique d'achat visant les titres de la Société, communiqué le 3 février avant bourse, les deux analystes ont relevé leur objectif de cours à 8,50€ par action, aligné sur le prix de l'offre.

3.6.4. Référence à l'Actif Net Comptable (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs, qui est égale à la valeur de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société (hors

intérêts minoritaires). Cette méthode n'est pas appropriée pour évaluer la continuité d'exploitation de la Société et ses perspectives. Cette méthode n'est présentée qu'à titre indicatif.

Les capitaux propres part du groupe de la Société au 31 décembre 2024 s'établissent à 25,7M€ soit 4,47€ par action en circulation. Le Prix de l'Offre extériorise ainsi une prime de 90% par rapport à l'ANC par action au 31 décembre 2024.

3.7. Synthèse générale

Méthode	Prix par action (euros)	Prime (décote) induite par le Prix de l'Offre
<u>Méthodes retenues à titre principal</u>		
Référence à une opération significative sur le capital		
Rachat de 59,94% du capital de M2i à Prologue	8,50	0%
Cours de bourse		
Cours de clôture au 31/01/2025	3,76	126%
Cours moyen pondéré 20 jours	3,83	122%
Cours moyen pondéré 60 jours	3,83	122%
Cours moyen pondéré 120 jours	4,24	100%
Cours moyen pondéré 180 jours	4,36	95%
Cours moyen pondéré 240 jours	4,21	102%
Actualisation des flux de trésorerie		
Borne basse	5,95	43%
Central	6,16	38%
Borne haute	6,39	33%
<u>Méthodes retenues à titre indicatif</u>		
Comparables boursiers		
Min	6,31	35%
Max	6,98	22%
Transactions comparables		

VE/EBIT	4,53	88%
VE/EBITDA	5,21	63%
Evaluation par les analystes financiers		
Médiane	6,82	25%
Référence à l'Actif Net comptable		
Actif net au 31/12/2024	4,47	90%

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

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

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. Pour l'Initiateur

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

Abilways

Représentée par Monsieur Jonathan Azoulay,
Directeur général de Société Parisienne de Management et d'Investissement,
elle-même président d'Abilways

5.2. Pour l'Etablissement Présentateur de l'Offre

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

Portzamparc

Représenté par Monsieur Vincent Le Sann,
Directeur Général Adjoint