

**OFFRE PUBLIQUE MIXTE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR LA SOCIETE



PRESENTEE PAR



Banque présentatrice et garante

**AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES,
FINANCIERES ET COMPTABLES DE LA SOCIETE ABEO**



Le présent document relatif aux autres informations de la société ABEO a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») le 23 octobre 2025, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et à son instruction n° 2006-07 du 25 juillet 2006 relative aux offres publiques d'acquisition, telle que modifiée le 29 avril 2021. Ce document a été établi sous la responsabilité de la société ABEO.

Le présent document incorpore, par référence, le document d'enregistrement universel incluant le rapport financier annuel relatif à l'exercice clos au 31 mars 2025 de la société ABEO, déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2025, sous le numéro D.25-0476 et complète la note d'information relative à l'offre publique mixte visant les actions de la société VOGO initiée par la société ABEO, visée par l'AMF le 23 octobre 2025, sous le numéro n°25-405, conformément à sa décision de conformité du même jour (la « **Note d'Information** »).

Le document d'exemption établi dans le cadre de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après) et de l'admission aux négociations des actions ordinaires à émettre par la société ABEO dans le cadre de l'Offre figure en **Annexe I** au présent document d'information (le « **Document d'Exemption** »).

Des copies de ce document ainsi que de la Note d'Information sont disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet de la société ABEO (www.abeo-bourse.com) et peuvent être obtenues sans frais au siège social de la société ABEO, 6 rue Benjamin Franklin, BP10, 70190 Rioz.

Un communiqué sera diffusé conformément aux dispositions des articles 231-28 et 221-3 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique mixte, afin d'informer le public des modalités de mise à disposition du présent document.

TABLE DES MATIERES

PREAMBULE.....	4
1. INFORMATIONS RELATIVES A L'IDENTITE ET AUX CARACTERISTIQUES DE L'INITIATEUR.....	5
2. INFORMATIONS RELATIVES A LA SITUATION COMPTABLE ET FINANCIERE DE L'INITIATEUR.....	6
3. INFORMATIONS RELATIVES AUX EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA PUBLICATION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL RELATIF A L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2025	6
4. DECLARATIONS ET RAPPORTS D'EXPERTS	6
4.1. Rapports du commissaire aux apports.....	6
4.2. Rapport de l'expert indépendant	7
5. COMMUNIQES DE PRESSE PUBLIE DEPUIS LA PUBLICATION DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL 2024/25	7
6. ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DE ABEO TENUE DEPUIS LE DEPOT DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL.....	8
7. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT.....	9
ANNEXE I : DOCUMENT D'EXEMPTION	12
ANNEXE II : RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX APPORTS.....	13
ANNEXE III : PRINCIPAUX COMMUNIQUÉS DE PRESSE DEPUIS LE DÉPÔT DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL.....	14

PREAMBULE

Le présent document est établi, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF et de l'article 5 de l'Instruction n° 2006-07 du 28 septembre 2006 de l'AMF relative aux offres publiques d'acquisition, telle que modifiée le 29 avril 2021, par la société ABEO, société anonyme au capital de 5 657 478,75 euros, dont le siège social est 6, rue Benjamin Franklin, BP 10, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext opéré par Euronext Paris sous le code ISIN FR0013185857 – mnémonique « ABEO » (« **ABEO** » ou l' « **Initiateur** »), dans le cadre de l'offre publique mixte aux termes de laquelle l'Initiateur offre de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société VOGO, société anonyme au capital de 765 876,375 euros, dont le siège social est 895, rue de la Vieille Poste, Parc Majoria-Pompignane, Immeuble La Lóna, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, dont les actions admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth opéré par Euronext Paris sous le code ISIN FR0011532225 – mnémonique « ALVGO » (les « **Actions** ») (« **VOGO** » ou la « **Société** » et avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** ») d'acquérir la totalité de leurs Actions (sous réserve des exceptions décrites ci-après) aux termes et conditions stipulés au sein de la Note d'Information (l' « **Offre** »).

Au titre de l'Offre, l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société d'acquérir les Actions qu'ils détiennent en contrepartie, pour 16 Actions apportées à l'Offre :

- d'une somme en numéraire de 16,40 euros ; et
- de 3 actions ordinaires nouvelles ABEO.

Il est précisé qu'à la date de la Note d'Information, l'Initiateur détient directement 1.370.198 Actions et 2.239.764 droits de vote et, en incluant par voie d'assimilation les 3.500 Actions et 6.300 droits de vote détenus par la société Jalénia¹ contrôlée par M. Olivier ESTEVES et agissant de concert avec l'Initiateur, 1.373.698 Actions et 2.246.064 droits de vote, représentant 22,41% du capital et 24,41% des droits de vote théoriques de la Société².

En conséquence, l'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions suivantes à la date du présent document Autres Informations :

- les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date de la Note d'Information, 34.000 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ; et
- les Actions Gratuites 2024-0 et les Actions Gratuites 2023-1 (telles que définies dans la Note d'Information), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date des présentes, 17.000 Actions qui sont déjà émises mais qui seront juridiquement indisponibles³,

(ensemble les « **Actions Exclues** »),

¹ Société civile immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 443 645 429.

² Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.131.066 et d'un nombre de droits de vote de VOGO égal à 9.202.948 à la date des présentes, ces chiffres incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025. Il est précisé que depuis le 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficient d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

³ Sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date de la Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 Actions⁴.

Il est précisé que les Actions Gratuites 2023-1 deviendront juridiquement disponibles le 7 décembre 2025 et pourront donc être apportées à l'Offre Réouverte, le cas échéant (sur la base du calendrier indicatif pour l'Offre Réouverte indiqué à la section 2.12 de la Note d'Information).

Il est précisé que ne sont pas visés par l'Offre :

- les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise attribués par la Société (les « **BSPCE** »), incessibles conformément aux dispositions de l'article 163 *bis* G du Code général des impôts, étant précisé que VOGO a obtenu de la part de chacun des bénéficiaires de BSPCE la renonciation irrévocable à leur exercice ; et
- les Actions Gratuites 2024-1 (telles que définies ci-dessous), dans la mesure où leur période d'acquisition expirera après la date estimée de clôture de l'Offre initiale (étant précisé qu'à l'issue de leur période d'acquisition, à compter du 9 décembre 2025, elles resteront soumises à une obligation de conservation et seront donc considérées comme des Actions Exclues dans le cadre de l'Offre Réouverte (le cas échéant)).

A l'exception des BSPCE et des Actions Gratuites Indisponibles (telles que définies dans la Note d'Information), il n'existe, à la date des présentes et à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF (tel que décrit à la Section 2.8.1 de la Note d'Information).

Crédit Industriel et Commercial (CIC), en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (la « **Banque Présentatrice** »), 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 24 juillet 2025. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1. INFORMATIONS RELATIVES A L'IDENTITE ET AUX CARACTERISTIQUES DE L'INITIATEUR

Conformément à l'article 5 de l'Instruction AMF 2006-07 du 25 juillet 2006 (telle que modifiée), relative aux offres publiques d'acquisition, les informations relatives à l'identité et aux caractéristiques de l'Initiateur, en particulier concernant la structure de son actionariat, figurent (i) dans le document d'enregistrement universel de l'Initiateur, déposé auprès de l'AMF en date du 23 juin 2025 sous le numéro D.25-0476 (le « **Document d'Enregistrement Universel** ») incorporé par référence au présent

⁴ Correspondant au total de 6.131.066 Actions émises au 24 septembre 2025, incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025, et déduction faite (i) des 1.373.698 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation), (ii) des 34.000 Actions auto-détenues, et (iii) des 17.000 Actions Gratuites 2024-0 et Actions Gratuites 2023-1.

document et (ii) dans le Document d'Exemption figurant en **Annexe I** du présent document établi dans le cadre de l'Offre.

2. INFORMATIONS RELATIVES A LA SITUATION COMPTABLE ET FINANCIERE DE L'INITIATEUR

Conformément à l'article 5 de l'Instruction AMF 2006-07 du 25 juillet 2006 (telle que modifiée), les informations relatives à la situation comptable et financière de l'Initiateur figurent (i) dans le Document d'Enregistrement Universel de l'Initiateur, qui incorpore notamment les comptes sociaux et consolidés de l'Initiateur, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes y afférents et (ii) dans le Document d'Exemption figurant en **Annexe I** du présent document établi dans le cadre de l'Offre.

Il est précisé, par ailleurs, que les risques relatifs à ABEO sont décrits dans le Document d'Enregistrement Universel de l'Initiateur et qu'à la date des présentes, ABEO n'a pas connaissance d'autres risques opérationnels ou financiers significatifs concernant le groupe.

3. INFORMATIONS RELATIVES AUX EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS DEPUIS LA PUBLICATION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL RELATIF A L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2025

Les évènements significatifs survenus depuis la publication du Document d'Enregistrement Universel ont fait l'objet de publications par voie de communiqués de presse diffusés sur le site Internet de l'Initiateur (<https://www.abeo-bourse.com/communiques>) conformément à ce qui figure à la section 5 du présent document.

4. DECLARATIONS ET RAPPORTS D'EXPERTS

4.1. Rapports du commissaire aux apports

Conformément aux dispositions des articles L. 22-10-53, L. 225-147, R. 22-10-7 et suivants et R. 225-136 du Code de commerce, une requête aux fins de désignation d'un commissaire aux apports a été déposée le 18 juin 2025 auprès de Monsieur le Président de la Chambre commerciale du Tribunal Judiciaire de Vesoul.

Il est rappelé que les apports effectués dans le cadre de l'Offre sont soumis à la procédure des apports en nature visée par les articles L. 22-10-53 et L. 225-147 du Code de commerce dans la mesure où l'Offre vise les actions de VOGO, société dont les actions sont admises sur le marché Euronext Growth, et ne peut donc pas bénéficier des dispositions de l'article L. 22-10-54 du Code de commerce.

La société Arthaud & Associés Lyon, représentée par son Président, Monsieur Olivier ARTHAUD, a été désignée en qualité de commissaire aux apports par ordonnances en date du 1^{er} juillet 2025 et du 10 juillet 2025.

Le commissaire aux apports a rendu ses rapports sans réserve en date du 2 septembre 2025, l'un portant sur la valeur des apports en nature, l'autre sur leur rémunération.

Les rapports du commissaire aux apports ont été déposés au registre du commerce et des sociétés du Tribunal de commerce de Vesoul le 11 septembre 2025, soit au moins huit jours avant la réunion du Conseil d'administration du 30 septembre 2025, au cours de laquelle le Conseil d'administration de l'Initiateur a mis en œuvre, par voie de subdélégation au Président-Directeur Général, la délégation de compétence consentie au titre de la dix-neuvième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 15 juillet 2025, à l'effet de procéder à l'émission d'actions en vue de rémunérer des apports en nature et d'approuver lesdits apports et l'augmentation de capital en résultant conformément aux dispositions légales applicables.

Ces rapports sont reproduits dans leur intégralité en **Annexe II** du présent document.

4.2. Rapport de l'expert indépendant

Sur le fondement de l'article 261-1, I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF et sur proposition du comité ad hoc de la Société comprenant une majorité de membres indépendants, le Conseil d'administration de la Société a désigné, lors de sa réunion du 19 mai 2025, Sorgem Evaluation, représenté par Monsieur Maurice NUSSEMBAUM et Monsieur Thomas HACHETTE, en qualité d'expert indépendant, chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre (l'« **Expert Indépendant** »).

Le rapport de l'Expert Indépendant, concluant à l'équité des conditions financières de l'Offre, est reproduit dans la note en réponse de la Société déposée auprès de l'AMF et ayant reçu le visa n°25-406, ainsi qu'en **Annexe III** du Document d'Exemption.

5. COMMUNIQUES DE PRESSE PUBLIE DEPUIS LA PUBLICATION DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL 2024/25

L'Initiateur publie ses communiqués de presse sur son site internet (<https://www.abeo-bourse.com/communiqués>).

Depuis le dépôt du Document d'Enregistrement Universel, les principaux communiqués publiés sont les suivants :

- Communiqué du 16 juillet 2025 : « Résultats de l'Assemblée Générale Mixte du 15 juillet 2025 ».
- Communiqué du 17 juillet 2025 : « Bonne dynamique au 1^{er} trimestre 2025/26 : chiffre d'affaires en croissance de 7,4% et prises de commandes en hausse de 6,3% ».
- Communiqué du 23 juillet 2025 (communiqué conjoint entre ABEO et VOGO) : « Avis motivé favorable du Conseil d'administration de VOGO sur le projet d'offre publique volontaire d'ABEO visant les actions VOGO et approbation du dépôt de l'offre par le Conseil d'administration d'ABEO – Dépôt le 24 juillet 2025 du projet d'offre auprès de l'Autorité des marchés financiers ».
- Communiqué du 24 juillet 2025 : « Dépôt d'un projet d'offre publique mixte visant les actions de la société VOGO initié par ABEO (communiqué normé relatif au dépôt de l'Offre auprès de l'AMF) ».

Une copie de chaque communiqué figure en **Annexe III** du présent document.

6. ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DE ABEO TENUE DEPUIS LE DEPOT DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

L'assemblée générale mixte annuelle des actionnaires en date du 15 juillet 2025 a approuvé les résolutions suivantes et a publié le résultat des votes de ses actionnaires dans son communiqué du 16 juillet 2025 :

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire :

- Première résolution : Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 mars 2025 ;
- Deuxième résolution : Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2025 ;
- Troisième résolution : Quitus aux Administrateurs ;
- Quatrième résolution : Affectation du résultat de l'exercice écoulé ;
- Cinquième résolution : Examen du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce ;
- Sixième résolution : Approbation des éléments de rémunération versés au cours de l'exercice clos le 31 mars 2025 ou attribués au titre du même exercice au Président Directeur Général, Monsieur Olivier Estèves ;
- Septième résolution : Approbation de la politique de rémunération du Président Directeur Général ;
- Huitième résolution : Approbation de la politique de rémunération des mandataires sociaux non dirigeants ;
- Neuvième résolution : Détermination de la somme fixe annuelle allouée aux Administrateurs en rémunération de leur activité ;
- Dixième résolution : Renouvellement du mandat d'Administrateur de Madame Manuela Borella ;
- Onzième résolution : Autorisation au Conseil d'administration en vue de la mise en place d'un programme de rachat par la Société de ses propres actions ;

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire :

- Douzième résolution : Autorisation au Conseil d'administration de réduire le capital social par voie d'annulation des actions auto détenues en suite de la mise en œuvre du programme de rachat par la Société de ses propres actions ;
- Treizième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société et de toutes autres valeurs mobilières donnant, immédiatement et/ou de manière différée, accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre autre que celles visées à l'article L.411-2 1° du Code Monétaire et Financier (ex « offre au public ») ;

- Quatorzième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société et de toutes autres valeurs mobilières donnant, immédiatement et/ou de manière différée, accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre visée à l'article L.411-2 1° du Code monétaire et financier (ex « placement privé ») ;

- Quinzième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société et de toutes autres valeurs mobilières donnant, immédiatement et/ou de manière différée, accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de personnes ;

- Seizième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société et de toutes autres valeurs mobilières donnant, immédiatement et/ou de manière différée, accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance au profit de personnes nommément désignées – délégation au Conseil d'administration du pouvoir de les désigner ;

- Dix-septième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société et de toutes autres valeurs mobilières donnant, immédiatement et/ou de manière différée, accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en cas de demandes excédentaires ;

- Dix-huitième résolution : Délégation de pouvoirs au Conseil d'administration d'émettre des titres de capital et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports en nature ;

- Dix-neuvième résolution : Délégation de pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par l'émission d'actions ordinaires de la Société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société sur les titres de la société Vogo ;

- Vingtième résolution : Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée aux salariés ; suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires à leur profit ;

- Vingt-et-unième résolution : Modification de l'article 16 des statuts de la Société ;

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire :

- Vingt-deuxième résolution : Pouvoir pour l'accomplissement des formalités.

Les documents et informations relatifs à l'assemblée générale mixte des actionnaires d'ABEO, réunie le 15 juillet 2025, sont disponibles sur le site internet de la Société. L'assemblée générale a approuvé l'ensemble des résolutions présentées par le Conseil d'administration, à l'exception de la 20^{ème} résolution relative à l'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre d'un PEE.

7. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PRESENT DOCUMENT

« J'atteste que le présent document « Autres Informations » de la société ABEO qui a été déposé le 23

octobre 2025 auprès de l'Autorité des marchés financiers, et qui sera diffusé au plus tard la veille du jour d'ouverture de l'Offre, comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et par l'Instruction n°2006-07 du 28 septembre 2006 dans le cadre de l'Offre.

Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Olivier ESTEVES,
agissant en qualité de Président-Directeur Général de ABEO.

Liste des annexes

- Annexe I** : Document d'Exemption
Annexe II : Rapports du Commissaire aux apports
Annexe III : Principaux communiqués de presse depuis le Dépôt du Document d'Enregistrement
Universel

Annexe I : Document d'Exemption

**OFFRE PUBLIQUE MIXTE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



INITIEE PAR LA SOCIETE



PRESENTEE PAR



Banque présentatrice et garante

**DOCUMENT D'EXEMPTION ETABLI A L'OCCASION DE L'OFFRE PUBLIQUE MIXTE PORTANT SUR
LES ACTIONS DE VOGO INITIÉE PAR LA SOCIETE ABEO, ET DE L'ADMISSION AUX
NÉGOCIATIONS DES ACTIONS ORDINAIRES A ÉMETTRE PAR ABEO DANS LE CADRE DE L'OFFRE**

Le document d'exemption est une annexe du document « Autres Informations » de ABEO publié dans le cadre de l'offre publique volontaire mixte initiée par ABEO sur les actions VOGO (les « **Actions** ») (l' « **Offre** »).

Le présent document d'exemption valant dispense de prospectus en cas d'offre publique comportant une composante d'échange (le « **Document d'Exemption** ») est disponible sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») (www.amf-france.org) et de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/>) et peut être obtenu sans frais au siège social de ABEO, 6 rue Benjamin Franklin, BP10, 70190 Rioz.

Le Document d'Exemption incorpore par référence :

- concernant la société ABEO : le Document d'Enregistrement Universel 2024/25 de l'Initiateur, incluant notamment le rapport financier annuel ainsi que le rapport de gestion au titre de l'exercice clos le 31 mars 2025 déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2025 sous le numéro D.25-0476 et disponible au siège social de l'Initiateur, sur son site Internet (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres/>) et sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org);
- concernant la société VOGO : le Rapport Financier Annuel 2024 de la Société (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

Conformément au point 1.5 de l'Annexe 1 du Règlement Délégué n° 2021-528 de la Commission du 16 décembre 2020 complétant le Règlement Prospectus (UE) 2017/1129, il est précisé que :

- Le Document d'Exemption ne constitue pas un prospectus au sens du règlement (UE) 2017/1129 ;

- le Document d'Exemption n'a pas été soumis à l'examen et à l'approbation de l'autorité compétence concernée au sens de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129.

Définitions

Pour les besoins du présent Document d'Exemption, et sauf indication contraire, les termes ci-après définis auront la signification qui suit :

- « **Accord de Rapprochement** » désigne l'accord signé le 3 juin 2025 entre ABEO et VOGO et contenant notamment les principaux termes et conditions de l'Offre ;
- « **Actions** » désignent les actions VOGO admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0011532225 (mnémonique « ALVGO ») ;
- « **Actions Apportées** » désignent les Actions détenues par les Fondateurs et soumises aux Engagements d'Apports ;
- « **Actions Exclues** » désignent Actions suivantes :
 - o les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Document d'Exemption, 34.000 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ; et
 - o les Actions Gratuites 2024-0 et les Actions Gratuites 2023-1, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Document d'Exemption, 17.000 Actions qui sont déjà émises mais qui seront juridiquement indisponibles ;
- « **Actions Gratuites** » désignent les actions gratuites issues des trois plans d'attribution d'actions gratuites mis en place par la Société en 2023 et 2024 ;
- « **Actions Gratuites 2023-1** » désignent un nombre de 5.000 Actions Gratuites issues du plan 2023-1 dont la période d'acquisition a expiré mais qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre initiale en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions . Lesdites Actions Gratuites 2023-1 deviendront juridiquement disponibles le 7 décembre 2025 et pourront donc apportées à l'Offre Réouverte, le cas échéant, sur la base du calendrier indicatif figurant à la section 3.2.6 ;
- « **Actions Gratuites 2024-0** » désignent un nombre de 12.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-0 dont la période d'acquisition a expiré mais qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant) en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'au 24 septembre 2026 ;
- « **Actions Gratuites 2024-1** » désignent un nombre maximum de 6.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-1 dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre initiale(étant précisé qu'à l'issue de leur période d'acquisition, à compter du 9 décembre 2025, elles resteront soumises à une obligation de conservation et seront donc considérées comme des Actions Exclues dans le cadre de l'Offre Réouverte (le cas échéant)) ; ;
- « **Actions Gratuites Indisponibles** » désignent les actions gratuites issues des trois plans d'attribution d'actions gratuites mis en place par la Société en 2023 et 2024 détaillées ci-avant, en

ce qu'elles sont soit rendues indisponibles juridiquement pendant la durée de l'Offre, soit dans la mesure où leur période d'acquisition expirera après la date estimée de clôture de l'Offre ;

- « **AMF** » désigne l'Autorité des marchés financiers ;
- « **Banque Présentatrice** » ou « **CIC** » désigne Crédit Industriel et Commercial en tant qu'établissement présentateur de l'Offre et agissant pour le compte de l'Initiateur ;
- « **BSPCE** » désigne les différents plans d'attribution de BSPCE mis en place par la Société en 2020 ;
- « **Commissaire aux Apports** » désigne la société Arthaud & Associés Lyon, représentée par son Président, Monsieur Olivier ARTHAUD, désignée en qualité de commissaire aux apports par ordonnance en date du 1^{er} juillet 2025 par Monsieur le Président de la Chambre Commerciale du Tribunal Judiciaire de Vesoul ;
- « **Document d'Enregistrement Universel** » désigne le document d'enregistrement universel de l'Initiateur au titre de l'exercice clos le 31 mars 2025 déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2025 sous le numéro D.25-0476 et disponible au siège social de l'Initiateur, sur son site Internet (<https://www.abeo-bourse.com/>) et sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) ;
- « **Document d'Exemption** » désigne le présent document établi conformément au Règlement Délégué (UE) 2021/528 et valant dispense d'établissement de prospectus conformément au Règlement (UE) 2017/1129 ;
- « **Engagements d'Apport** » désignent les engagements pris par les Fondateurs auprès de l'Initiateur à apporter l'intégralité des Actions qu'ils détiennent à l'Offre ;
- « **Expert Indépendant** » désigne Sorgem Evaluation, représenté par Monsieur Maurice Nussembaum et Monsieur Thomas Hachette, désigné par la Société en qualité d'expert indépendant le 19 mai 2025 par décision du Conseil d'administration de la société VOGO, sur proposition d'un comité ad hoc ;
- « **Fondateurs** » désignent les actionnaires fondateurs de VOGO, à savoir Monsieur Christophe CARNIEL (au travers de la société Two C.), Monsieur Pierre KEIFLIN (au travers de la société ESPE), Monsieur Daniel DEDISSE et Madame Véronique PUYAU ;
- « **Groupe ABEO** » désigne l'ensemble des sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, par la société ABEO ;
- « **Groupe VOGO** » désigne l'ensemble des sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, par la société VOGO ;
- « **Initiateur** » ou « **ABEO** » désigne la société ABEO, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 5 657 478,75 euros, ayant son siège social 6, Rue Benjamin Franklin, 70190 Rioz, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524 ;
- « **Note d'Information** » désigne la note d'information publiée par l'Initiateur à la suite de l'obtention de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF sous le numéro n°25-405 emportant visa de la note d'information de l'Initiateur en date du 23 octobre 2025 ;

- « **Note en Réponse** » désigne la note en réponse publiée par la Société à la suite de l'obtention de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF sous le numéro n°25-406 emportant visa de la note en réponse de VOGO en date du 23 octobre 2025 ;
- « **Offre** » désigne l'offre publique mixte initiée par ABEO sur les Actions ;
- « **Parité** » désigne la parité offerte aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Offre ;
- « **Projet de Note d'Information** » désigne le projet de note d'information publié par ABEO et déposé auprès de l'AMF en date du 24 juillet 2025 ;
- « **Projet de Note en Réponse** » désigne le projet de note en réponse établi par VOGO en date du 24 juillet 2025, en réponse à l'Offre formulée par ABEO dans le Projet de Note d'Information ;
- « **Rapport Financier Annuel** » désigne le rapport financier annuel établi par VOGO au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et publié par VOGO en date du 30 avril 2025 et disponible sur son site Internet (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur>) ;
- « **Règlement (UE) 2017 / 1129** » désigne le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ;
- « **Règlement Délégué (UE) 2021/528** » désigne le règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations à inclure au minimum dans le document à publier afin de bénéficier d'une exemption à l'obligation de publier un prospectus dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission ;
- « **Seuil de Caducité** » désigne, conformément aux dispositions de l'article 231-9 I, 1° du Règlement Général de l'AMF, le seuil de détention par l'Initiateur d'un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50%, lequel détermine si, à la date de clôture de l'Offre, celle-ci connaît une suite positive ;
- « **Société** » ou « **VOGO** » désigne la société VOGO visée par l'Offre, société anonyme à Conseil d'administration au capital de 766 383,25 euros, ayant son siège social Immeuble La Lona-Parc Majoria Pompignane, 895 Rue de la Vieille poste, 34000 Montpellier, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866.

SOMMAIRE

Document d'Exemption établi conformément à l'annexe 1 du règlement délégué (UE) n°2021-528 du 16 décembre 2020

1. PERSONNES CHARGEES D'ETABLIR LE DOCUMENT D'EXEMPTION, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS ET RAPPORT D'EXPERTS	9
1.1. PERSONNES CHARGEES D'ETABLIR LE DOCUMENT D'EXEMPTION	9
1.1.1. Pour ABEO, Initiateur	9
1.1.2. Pour VOGO, Société	9
1.2. DECLARATION DE RESPONSABILITE	9
1.2.1. Pour ABEO, Initiateur	9
1.2.2. Pour VOGO, Société	9
1.3. DECLARATION OU RAPPORT D'EXPERT	9
1.3.1 Commissaire aux Apports	9
1.3.2 Expert Indépendant	10
1.4. INFORMATIONS PROVENANT D'UN TIERS	10
1.5. DECLARATIONS REGLEMENTAIRES	10
2. INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR ET SUR LA SOCIETE VISEE	11
2.1. INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR – ABEO	11
2.1.1. Informations générales	11
2.1.1.1. Renseignements généraux	11
2.1.1.2. Contrôleurs légaux des comptes	11
2.1.2. Aperçu des activités	12
2.1.2.1. Principales activités	12
2.1.2.2. Evènements importants concernant les activités	14
2.1.2.3. Principaux marchés	14
2.1.3. Investissements	15
2.1.4. Gouvernance d'entreprise	15
2.1.4.1. Organes d'administration et de direction	15
2.1.4.2. Identité des principaux actionnaires	15
2.1.4.3. Nombre de salariés	16
2.1.5. Informations financières	17
2.1.5.1. Etats financiers	17
2.1.5.2. Normes comptables	17
2.1.5.3. Changements significatifs survenus depuis la fin du dernier exercice	17
2.1.5.4. Rapport de gestion	18
2.1.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage	18
2.1.7. Résumé des informations pertinentes rendues publiques au titre du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen et du Conseil au cours des douze derniers mois	18
2.2. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE VISEE – VOGO	19
2.2.1. Informations générales	19
2.2.1.1. Renseignements généraux	19
2.2.1.2. Contrôleurs légaux des comptes	19
2.2.2. Aperçu des activités	19
2.2.2.1. Principales activités	19
2.2.2.2. Evènements importants concernant les activités	20

2.2.2.3. Principaux marchés	20
2.2.3. Investissements	20
2.2.4. Gouvernance d'entreprise	20
2.2.4.1. Organes d'administration et de direction	20
2.2.4.2. Identité des principaux actionnaires	21
2.2.4.3. Nombre de salariés	22
2.2.5. Informations financières	22
2.2.5.1. Etats financiers	22
2.2.5.2. Normes comptables	22
2.2.5.3. Changements significatifs survenus depuis la fin du dernier exercice	22
2.2.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage	23
2.2.7. Résumé des informations pertinentes rendues publiques au titre du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen et du Conseil au cours des douze derniers mois	23
3. DESCRIPTION DE L'OFFRE	23
3.1. OBJET ET OBJECTIFS DE L'OFFRE	23
3.1.1. Objet de l'Offre pour l'Initiateur et ses actionnaires	23
3.1.2. Objet de l'Offre pour la Société et ses actionnaires	24
3.1.3. Description des avantages escomptés de l'Offre	24
3.2. CONDITIONS DE L'OFFRE	25
3.2.1. Informations requises par l'article 6.3 de la Directive 2004/25/CE	25
3.2.2. Conditionnalité de l'Offre	33
3.2.3. Frais de rupture et pénalités	33
3.2.4. Demande d'autorisation	33
3.2.5. Informations relatives à la structure de financement de l'Offre	34
3.2.6. Calendrier indicatif de l'Offre	34
3.2.7. Extension de la durée de l'Offre	35
3.3. FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE	36
3.4. CONFLITS D'INTERETS	36
3.5. CONTREPARTIE DE L'OFFRE	36
4. TITRES DE CAPITAL ADMIS A LA NEGOCIATION SUR UN MARCHE REGLEMENTE DANS LE CADRE DE L'OFFRE	36
4.1. FACTEURS DE RISQUE LIES AUX TITRES DE CAPITAL	36
4.2. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET	37
4.3. INFORMATIONS SUR LES TITRES DE CAPITAL DESTINES A ETRE ADMIS A LA NEGOCIATION	37
4.3.1. Nature, catégorie, montant, jouissance et devise des valeurs mobilières remises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre	37
4.3.2. Autorisations des organes sociaux	39
4.3.3. Restrictions à la libre négociabilité des valeurs mobilières	40
4.3.4. Offres publiques d'achat lancées sur l'Initiateur durant le dernier exercice et l'exercice en cours	40
4.4. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION	40
4.5. DILUTION	40
4.6. CONSEILLERS	41
5. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA SOCIETE	41

5.1.	STRATEGIE ET OBJECTIFS	41
5.2.	CONTRATS IMPORTANTS	42
5.3.	DESINVESTISSEMENTS	42
5.4.	GOVERNANCE D'ENTREPRISE	42
5.5.	PARTICIPATIONS	43
5.6.	INFORMATIONS FINANCIERES	44
6.	DOCUMENTS DISPONIBLES	45
	TABLEAU DE CORRESPONDANCE – DOCUMENT D'EXEMPTION	46
	ANNEXE I : ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE LA PARITÉ DE L'OFFRE ÉTABLIS PAR LA BANQUE PRÉSENTATRICE	48
	ANNEXE II : RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX APPORTS	49
	ANNEXE III : RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT	50

1. PERSONNES CHARGEES D'ETABLIR LE DOCUMENT D'EXEMPTION, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS ET RAPPORT D'EXPERTS

1.1. PERSONNES CHARGEES D'ETABLIR LE DOCUMENT D'EXEMPTION

1.1.1. Pour ABEO, Initiateur

Monsieur Olivier ESTEVES, Président Directeur Général de ABEO.

1.1.2. Pour VOGO, Société

Monsieur Christophe CARNIEL, Président Directeur Général de VOGO.

1.2. DECLARATION DE RESPONSABILITE

1.2.1. Pour ABEO, Initiateur

« J'atteste que les informations contenues dans le Document d'Exemption et relatives à la société ABEO sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Olivier ESTEVES,
Président Directeur Général de ABEO.

1.2.2. Pour VOGO, Société

« J'atteste que les informations contenues dans le Document d'Exemption et relatives à la société VOGO sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Christophe CARNIEL,
Président Directeur Général de VOGO.

1.3. DECLARATION OU RAPPORT D'EXPERT

1.3.1 Commissaire aux Apports

Conformément aux dispositions des articles L.22-10-53, L. 225-147, R. 22-10-7 et suivants et R. 225-136 du Code de commerce, une requête aux fins de désignation d'un commissaire aux apports a été déposée le 18 juin 2025 auprès de Monsieur le Président de la Chambre commerciale du Tribunal Judiciaire de Vesoul.

Il est rappelé que les apports effectués dans le cadre du projet d'Offre sont soumis à la procédure des apports en nature visée par les articles L.22-10-53 et L. 225-147 du Code de commerce dans la mesure où l'Offre vise les Actions VOGO, admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation

organisé Euronext Growth Paris, et ne peut donc pas bénéficier des dispositions de l'article L. 22-10-54 du Code de commerce.

La société Arthaud & Associés Lyon, représentée par son Président, Monsieur Olivier ARTHAUD, a été désignée en qualité de commissaire aux apports par ordonnances en date du 1^{er} juillet 2025 et du 10 juillet 2025 (le « **Commissaire aux Apports** »).

Le Commissaire aux Apports a rendu deux rapports en date du 2 septembre 2025 portant (i) sur l'appréciation de la valeur retenue pour les Actions échangées contre des actions ABEO et (ii) sur la Parité proposée.

La conclusion du rapport du Commissaire aux Apports sur la Parité proposée est la suivante ¹ :

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 3 actions ABEO à émettre et 16,40 euros pour 16 actions VOGO apportées, tel qu'arrêté par les parties, est équitable. »

Ses rapports sont reproduits en **Annexe II** du Document d'Exemption.

1.3.2 Expert Indépendant

Par ailleurs, VOGO a déposé auprès de l'AMF le 24 juillet 2025, un projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») comprenant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

Sorgem Evaluation, représenté par Maurice NUSSEMBAUM et Monsieur Thomas HACHETTE, a été désigné en qualité d'expert indépendant le 19 mai 2025 (l' « **Expert Indépendant** »).

Le rapport de l'Expert Indépendant, concluant à l'équité des conditions financières de l'Offre, est reproduit dans la Note en Réponse de la Société déposée auprès de l'AMF et ayant reçu le visa n° sous le numéro n°25-406.

Son rapport, dans sa version définitive est également reproduit en **Annexe III** du Document d'Exemption.

1.4. INFORMATIONS PROVENANT D'UN TIERS

Lorsque des informations contenues dans le présent Document d'Exemption proviennent de tiers, celles-ci ont été fidèlement reproduites et, pour autant que l'Initiateur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ces tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. Le cas échéant, la source des informations provenant de tiers est identifiée lorsqu'elle est utilisée.

1.5. DECLARATIONS REGLEMENTAIRES

¹ Le rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur des apports fera l'objet d'un rapport complémentaire afin notamment de déterminer la valeur d'apport définitive des actions VOGO apportées à l'Offre.

ABEO atteste que le présent Document d'Exemption, qui constitue une annexe du document « Autres Informations » de ABEO publié dans le cadre de l'Offre, ne constitue pas un prospectus au sens du règlement (UE) 2017/1129 et n'a pas été soumis à l'examen et à l'approbation de l'autorité compétente concernée, l'AMF, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129.

2. INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR ET SUR LA SOCIETE VISEE

2.1. INFORMATIONS SUR L'INITIATEUR – ABEO

Conformément aux dispositions de l'article 3 du Règlement Délégué n° 2021-528, le présent Document d'Exemption incorpore par référence le Document d'Enregistrement Universel, accessible sur le site internet de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres>).

2.1.1. Informations générales

2.1.1.1. Renseignements généraux

La dénomination de l'Initiateur est « ABEO » et son siège social est situé 6, Rue Benjamin Franklin, 70190 Rioz.

ABEO est société anonyme à conseil d'administration de droit français, régie par les dispositions du Code de commerce et de ses statuts, au capital de 5 657 478,75 euros.

L'identifiant d'entité juridique (LEI) de ABEO est le 969500VJOAUSXLS74682.

ABEO est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524.

A la date du présent Document d'Exemption, le capital social d'ABEO est divisé en 7 543 305 actions ordinaires de 0,75 euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et intégralement libérées.

Le code NAF de ABEO est 64.30Z et son numéro de SIRET est le 379 137 524 00045.

2.1.1.2. Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes titulaires :

- **BM&A**

11 Rue de Laborde, 75008 Paris

Représenté par Monsieur Alexis THURA

Date de première nomination : 20 juillet 2021

Durée du mandat : 6 exercices

Date d'expiration du mandat : lors de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2027.

- **Ernst & Young et Autres**

10-12 boulevard Marius Vivier Merle, 69393 Lyon Cedex 03

Représenté par Monsieur Sylvain LAURIA

Date de première nomination : 12 février 2016

Durée de renouvellement : 28 juillet 2020

Durée du mandat : 6 exercices

Date d'expiration du mandat : lors de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2026.

2.1.2. Aperçu des activités

2.1.2.1. Principales activités

ABEO est un Groupe français qui se positionne parmi les principaux intervenants sur le marché des équipements dédiés à la pratique des sports et des loisirs à destination des professionnels. Sur ce marché, le Groupe est un acteur global unique, dont l'activité principale est la conception, la fabrication et la distribution d'équipements destinés aux centres sportifs et de loisirs : agrès de gymnastique et tapis de réception, équipements de sports collectifs et d'éducation physique, murs d'escalade, amusement parks (notamment trampoline parks), et enfin aménagements de vestiaires.

Ces activités s'articulent au sein d'ABEO en 3 divisions : Sport, Sportainment & Escalade et Vestiaires.

ABEO a un positionnement spécifique au regard des autres acteurs des activités de Sport, Sportainment & Escalade et Vestiaires :

- le Groupe est le seul acteur à développer ces 3 activités complémentaires ;
- le Groupe a développé un savoir-faire important en matière de croissance externe ;
- le Groupe a intégré ses capacités de production, ce qui lui permet d'optimiser sa marge brute, son efficacité industrielle et sa capacité à répondre aux besoins de ses clients avec des produits sur-mesure ;
- le Groupe dispose d'un savoir-faire commercial, notamment à travers sa capacité à détecter et traiter une volumétrie d'appels d'offres, à gérer des projets globaux.

Le Sport

Dans le domaine de la gymnastique, l'offre est composée de concurrents à emprise essentiellement locale, fortement intégrés. Les concurrents les plus importants d'ABEO sont les sociétés dont tout ou partie de la gamme est homologuée par la Fédération Internationale de Gymnastique (FIG) et qui accèdent au statut de partenaire technique de la FIG.

Dans le domaine de l'éducation physique et des sports collectifs, le profil des acteurs varie considérablement d'un pays à l'autre. Certains marchés sont dominés par de purs distributeurs, et d'autres par des fabricants intégrés verticalement, à l'instar de Janssen-Fritsen au Benelux.

L'Escalade

L'offre sur le marché de l'escalade est très éclatée. La grande majorité des acteurs et concurrents d'ABEO sont locaux, spécialisés et intégrés.

En ce qui concerne l'exploitation de centres d'escalade et de loisirs, marché sur lequel ABEO opère essentiellement en Espagne, les acteurs sont nombreux.

Le Sportainment

L'offre sur le marché du Sportainment est essentiellement segmentée par continents avec une forte présence des acteurs nord-américains et européens et une part croissante d'acteurs chinois. Les concurrents d'ABEO dans ce secteur sont généralement spécialisés et locaux.

Les Vestiaires

En ce qui concerne l'activité Vestiaires du Groupe, ABEO couvre essentiellement trois pays, la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni. Sur ces marchés le Groupe est confronté à des concurrents de taille petite et moyenne.

L'activité Sport

La gymnastique

Avec Gymnova en France, Janssen-Fritsen aux Pays-Bas, Spieth Gymnastics en Allemagne et Spieth Anderson en Amérique du Nord, ABEO bénéficie d'une grande variété d'expériences et de références dans le monde de la gymnastique.

ABEO vend l'ensemble des matériels d'entraînement et de compétition de gymnastique depuis les praticables, les agrès, les trampolines, les estrades jusqu'aux tapis et matelas.

ABEO propose également des services spécifiques dédiés à l'équipement des salles spécialisées et un service d'entretien et de pérennisation des installations gymniques de ses clients.

L'éducation physique et les sports collectifs

ABEO développe également toute une gamme de produits sportifs dans l'éducation physique et les sports collectifs sous les marques Janssen-Fritsen et Schelde Sports.

Les produits d'éducation physique à destination des écoles (modules de mousse pour la petite enfance, agrès d'entraînement pour enfants, espaliers, etc.) sont utilisés pour développer l'apprentissage de la pratique sportive et du développement corporel par les enfants.

L'activité Sportainment & Escalade

L'activité Sportainment & Escalade est la partie la plus internationalisée d'ABEO. Cette activité couvre trois domaines complémentaires : la conception, fabrication et distribution de murs d'escalade « sportive », de modules d'escalade « ludique » et de trampoline parks et amusement parks.

Murs d'escalade

Il existe 3 grandes familles de produits :

- les murs d'escalade sportive, équipements réalisés sur mesure ;
- des modules « standard » d'escalade ludique (concept Clip'n Climb constitué de 35 modules pouvant être combinés) ;
- des produits accessoires et services vendus aux exploitants de murs, essentiellement des prises d'escalade, des systèmes d'auto-assurance, des tapis, des services de contrôle et de maintenance.

Exploitation de centres d'escalade et de loisirs

ABEO vend, installe et exploite dans certains cas des centres de loisirs d'une surface de 400 à 2 000 m², dont la thématique est l'aventure et le loisir en famille et les produits référents centrés sur l'escalade sportive et ludique (concept Clip'n Climb).

ABEO possède et gère en propre 13 centres (10 en Espagne, 2 en France et 1 au Royaume-Uni).

Sportainment

Avec l'acquisition de Fun Spot en novembre 2018, ABEO est devenu un acteur incontournable du Sportainment. Avec plus de 500 parcs conçus majoritairement aux Etats-Unis auprès d'une clientèle diversifiée de franchisés et de propriétaires indépendants, Fun Spot est un acteur de référence sur le marché américain, premier marché mondial du Sportainment.

L'activité Vestiaires

L'activité Vestiaires, activité d'origine d'ABEO, est réalisée principalement en France et se développe depuis 8 ans à l'étranger, notamment au Royaume-Uni et en Allemagne. Ce métier consiste en l'aménagement de vestiaires et sanitaires au sein d'établissements recevant du public. Les produits distribués par l'ensemble des marques sont des cabines sanitaires, des solutions d'agencements, des armoires et casiers, des bancs et des porte manteaux, ainsi que des protections murales pour les vestiaires.

Les produits les plus vendus par le Groupe sont les cabines sanitaires en stratifié massif, fabriquées sur mesure et destinées à servir de cabines de déshabillage. Le Groupe vend également des casiers vestiaires, tant pour équiper des piscines et centres sportifs que pour des sociétés industrielles. Enfin, ABEO vend d'autres produits tels que des bancs et porte manteaux pour les vestiaires sportifs, des casiers en acier, etc. Les produits d'ABEO ont une durée de vie moyenne de 15 ans.

Les services de l'activité Vestiaire vendus par le Groupe sont de deux ordres : la pose et la maintenance. La pose intervient dans le cadre de grands projets de l'ordre de 100 à 150 K€. La maintenance intervient dans le cas de vente de projets équipés de casiers informatisés.

Ces informations figurent également dans le Document d'Enregistrement Universel de ABEO à la section 1.2 « Principales Activités » au sein de laquelle elles sont plus largement décrites.

2.1.2.2. Evènements importants concernant les activités

Ces informations concernant l'exercice 2024/25 figurent dans le Document d'Enregistrement Universel de ABEO à la section 1.2 « Principales Activités » et 5.2 « Analyse de l'activité et du résultat ».

A la date du Document d'Exemption, aucun fait exceptionnel n'a eu ou n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur les principales activités du Groupe ABEO depuis la publication du Document d'Enregistrement Universel de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres/>).

2.1.2.3. Principaux marchés

Ces informations concernant l'exercice 2024/25 figurent à section 1.2.1 (*Marché dans lequel évolue ABEO*) du Document d'Enregistrement Universel de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres/>).

2.1.3. Investissements

L'essentiel des investissements réalisés par ABEO entre le 1^{er} avril 2024 et le 31 mars 2025 concerne des investissements en immobilisations corporelles telles que des équipements ou aménagements. Une partie minoritaire concerne des investissements incorporels (digitalisation et systèmes d'information).

En K€	Au 31 mars 2024	Amortissements	Acquisitions	Cession et Reclassements	Autres
Frais de recherche et de développement	61	98	42	-111	-2
Concessions, brevets, droits similaires	1 111	0	41	-49	3
Système d'information	2 378	-321	208	-1	-2
Autres immobilisations incorporelles	3 519	-1 002	512	-71	-3
Immobilisations incorporelles en cours	1 505	0	652	-5	0
TOTAL	8 573	-1 224	1 455	-236	-4

Ces informations concernant l'exercice 2024/25 figurent à la section 5.3 (*Investissements*) du Document d'Enregistrement Universel de ABEO, au sein duquel elles sont plus largement décrites (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres/>).

Depuis la publication du Document d'Enregistrement Universel, aucun autre investissement significatif n'est intervenu.

2.1.4. Gouvernance d'entreprise

2.1.4.1. Organes d'administration et de direction

Ces informations concernant l'exercice 2024/25 figurent dans rapport sur le gouvernement d'entreprise inclus dans le Document d'Enregistrement Universel de ABEO au chapitre 3 et notamment aux sections 3.1.1, 3.1.2 et 3.1.3.

2.1.4.2. Identité des principaux actionnaires

Le tableau ci-dessous recense les principaux actionnaires de ABEO au 30 septembre 2025² :

² Sur la base d'une procédure de titres au porteur identifiable (TPI) au 1^{er} septembre 2025.

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Jalénia ³	3.720.858	49,33%	7.319.592	57,58%
M. Olivier ESTEVES	178	0,00%	356	0,00%
Notus BV ⁴	624.668	8,28%	624.668	4,91%
Jacques JANSSEN	178	0,00%	356	0,00%
Sous-total Concert	4.345.882	57,61%	7.944.972	62,50%
Crédit Mutuel Equity SCR	1.385.828	18,37%	2.771.656	21,80%
Fonds Nobel	578.979	7,68%	578.979	4,55%
Bpifrance Investissement	375.722	4,98%	531.102	4,18%
Actions auto-détenues	44.349	0,59%	44.349	0,35%
Autres actionnaires	812.545	10,77%	840.155	6,61%
Total	7.543.305	100,00%	12.711.213	100,00%

Il est précisé que la société Notus BV, contrôlée par M. Jacques JANSSEN, s'étant substituée à la société Vesta CV dans la détention d'actions ABEO, elle a franchi en hausse, de concert avec M. Jacques JANSSEN, M. Olivier ESTEVES et Jalénia, le seuil de 30% du capital et des droits de vote d'ABEO⁵ et a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 28 septembre 2025, une demande de non-lieu et de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique d'achat sur ABEO sur le fondement des articles 234-7 et 234-9, 6° et 7° du règlement général de l'AMF.

Le 23 octobre 2025, concomitamment à la décision de conformité rendue sur l'Offre, l'AMF a constaté qu'il n'y avait pas lieu de déposer un projet d'offre publique d'achat sur ABEO.

2.1.4.3. Nombre de salariés

La société ABEO compte un effectif de 51 personnes au 31 mars 2025.

L'effectif total du Groupe ABEO s'établit à 1.443 personnes au 31 mars 2025.

Par activité, la ventilation de l'effectif est la suivante :

	Sports	Escalade	Vestiaires	Corporate	Total
Au 31 mars 2024	662	428	307	49	1 446
Au 31 mars 2025	684	394	314	51	1 443

Le nombre de salariés du Groupe ABEO et de ABEO figure également dans le Document d'Enregistrement Universel de ABEO aux sections 4.3.1.1 (*ABEO, une communauté de plus de 1400 collaborateurs*), 5.4 (*Charges de personnel*) et 6.2.3 – Note 17 (*Annexes aux comptes sociaux*).

³ Société contrôlée par M. Olivier ESTEVES et agissant de concert avec l'Initiateur.

⁴ Société contrôlée par M. Jacques JANSSEN.

⁵ Cf. AMF D&I 225C1754 du 15 octobre 2025.

2.1.5. Informations financières

2.1.5.1. Etats financiers

Les comptes consolidés au 31 mars 2025 du Groupe ABEO figurent également à la section 6.1 (*Comptes consolidés*) du Document d'Enregistrement Universel incorporés par référence au présent Document d'Exemption et sont disponibles sur le site internet de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres>).

Les comptes sociaux au 31 mars 2025 de ABEO figurent également à la section 6.2 (*Informations sur les Comptes sociaux*) du Document d'Enregistrement Universel incorporés par référence au présent Document d'Exemption et sont disponibles sur le site internet de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres>).

2.1.5.2. Normes comptables

Les états financiers de ABEO présentés dans le Document d'Enregistrement Universel sont établis conformément aux normes internationales d'informations financière (IFRS).

2.1.5.3. Changements significatifs survenus depuis la fin du dernier exercice

Les informations décrites ci-dessous figurent également dans le Document d'Enregistrement Universel de ABEO à la section 5.2 (*Evènements post-clôture*).

Sodex (*communiqué de presse publié par l'Initiateur en date du 26 mai 2025*)

Le 26 mai 2025, ABEO a procédé à l'acquisition de 70% du capital de la société Sodex, fabricant français d'équipements sportifs implanté au Vietnam. Reconnus pour la qualité et la fiabilité de ses produits, les équipements de Sodex bénéficient des certifications des principales fédérations internationales, parmi lesquelles la FIFA (football) et la FIBA (basket-ball 3x3).

L'implantation de Sodex au Vietnam constitue un levier de compétitivité industrielle pour ABEO, en s'appuyant sur une localisation stratégique au cœur d'un marché asiatique en pleine croissance, bénéficiant de nombreux accords de libre-échange. Cette base permet d'accélérer l'internationalisation du Groupe, tout en renforçant sa capacité à produire localement pour répondre aux besoins spécifiques de ses différents marchés. La société a réalisé en 2024 un chiffre d'affaires rentable de 7,5 M€.

Cette société est intégrée à la division Sport.

ELI Play (*communiqué de presse publié par l'Initiateur en date du 3 juin 2025*)

Le 30 mai 2025, ABEO a procédé à l'acquisition de 70% du capital de la société ELI Play, leader européen dans la conception, la fabrication, l'installation et la maintenance d'équipements de loisirs intérieurs : aires de jeux, parcs de trampolines et parcours sportifs avec plus de 2 500 projets réalisés à travers l'Europe. La société a réalisé en 2024 un chiffre d'affaires rentable de 22 M€.

Cette opération constitue une étape majeure dans la stratégie de développement d'ABEO. Elle consolide sa position sur le segment en pleine expansion des Family Entertainment Centers (FEC), et ouvre de nouvelles perspectives de croissance à l'international. L'acquisition est intégralement financée en numéraire, dans le cadre de la trésorerie et des lignes de crédit dont dispose d'ores et déjà ABEO.

Cette société est intégrée à la division Sportainment & Escalade.

VOGO (communiqué de presse publié par l'Initiateur en date du 3 juin 2025)

ABEO et VOGO ont conclu le 3 juin 2025, avec l'approbation de leurs Conseils d'administration respectifs, un Accord de Rapprochement visant à définir les termes et conditions du projet d'acquisition proposé par ABEO des Actions qu'ABEO ne détient pas à ce jour, dans le cadre d'une offre publique volontaire sans intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire.

L'Offre sera structurée sous la forme d'une offre publique mixte selon le ratio suivant : 3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO.

2.1.5.4. Rapport de gestion

Le rapport de gestion est intégré dans le Document d'Enregistrement Universel à la section 5 (*Rapport de gestion*) et 3 (*Gouvernement d'entreprise*).

2.1.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Au 31 mars 2025, le Groupe n'a pas identifié de litige significatif ou ayant une probabilité suffisante de générer des coûts substantiels.

Il n'existe pas, et il n'y a pas eu, de procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris des procédures en cours ou des menaces de procédure dont ABEO a connaissance), au cours des douze (12) mois précédant la date du présent Document d'Exemption, qui pourrait avoir, ou a eu, récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité d'ABEO.

2.1.7. Résumé des informations pertinentes rendues publiques au titre du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen et du Conseil au cours des douze derniers mois

- Annonces relatives à l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'Accord de Rapprochement conclu le 3 juin 2025 entre ABEO et VOGO, visant à définir les termes et conditions du projet d'acquisition proposé par ABEO des Actions qu'ABEO ne détient pas à ce jour, dans le cadre d'une offre publique volontaire sans intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire.

Cette opération a été annoncée par communiqué de presse commun en date du 3 juin 2025.

Par ailleurs, ABEO et VOGO ont publié en date du 23 juillet 2025 un communiqué conjoint relatif à la satisfaction des conditions suspensives au dépôt de l'Offre et au calendrier du dépôt de l'Offre, du Projet de Note d'Information et du projet de note en réponse auprès de l'AMF.

En date du 24 juillet 2025, ABEO a diffusé un communiqué de presse relatif aux principales dispositions du Projet de Note d'Information dont le dépôt a été réalisé auprès de l'AMF à cette même date.

- Annonces relatives aux résultats financiers

ABEO a eu l'occasion de communiquer à plusieurs reprises sur ses résultats financiers, pour chacun des trimestres. Ces informations figurent dans le Document d'Enregistrement Universel.

ABEO a également communiqué son chiffre d'affaires pour le 1^{er} trimestre 2025/26 (du 1^{er} avril 2025 au 30 juin 2025) en date du 17 juillet 2025.

2.2. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE VISEE – VOGO

2.2.1. Informations générales

2.2.1.1. Renseignements généraux

La dénomination de la Société est VOGO et son siège social est situé Immeuble La Lona-Parc Majoria Pompignane, 895 Rue de la Vieille poste, 34000 Montpellier.

VOGO est une société anonyme à conseil d'administration de droit français, régie par les dispositions du Code de commerce et de ses statuts, au capital de 766 383,25 euros. L'identifiant d'entité juridique (LEI) de VOGO est le 969500XOAIQP1K9AZ93.

VOGO est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866.

A la date du présent Document d'Exemption, le capital social de VOGO est divisé en 6 131 066 actions ordinaires de 0,125 euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et intégralement libérées.

Le code NAF de VOGO est 62.01Z et son numéro de SIRET est le 793 342 866 000 50.

2.2.1.2. Contrôleurs légaux des comptes

- **Ernst & Young et Autres**

Immeuble Blasco, 966 Avenue de la Mer-Raymond Dugrand, CS 660014, 34000 Montpellier

Représenté par Marie-Thérèse Mercier

Date de première nomination : 9 mars 2015

Durée de renouvellement : 5 juin 2020

Durée du mandat : 6 exercices

Date d'expiration du mandat : lors de l'Assemblée Générale des actionnaires statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

2.2.2. Aperçu des activités

2.2.2.1. Principales activités

Les principales activités de VOGO sont présentées dans la section 3.1.1.1 (*Description des activités de la société VOGO*) du Rapport Financier Annuel (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

VOGO est un acteur international de premier plan dans l'univers du Sport, connu pour ses solutions live & replay, audio et vidéo, à destination des spectateurs et des professionnels et ce, au travers de ses deux marques phares : VOGOSPORT et VOKKERO.

Pour les professionnels, VOGO offre des outils d'analyse et d'aide à la décision (assistance à l'arbitrage, diagnostic médical, coaching). Pour les spectateurs, VOGO a développé une solution de rupture, indépendante du nombre de personnes connectées, permettant de transformer l'expérience dans les stades au travers de contenus multi-caméras à la demande accessibles via tablettes ou smartphones.

2.2.2.2. Evènements importants concernant les activités

Ces informations figurent dans le Rapport Financier Annuel aux sections 3.1.1.2 (*Principaux programmes en cours de développement*) et 3.1.2.2 (*Avancement des activités de la Société*) (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

A la date du Document d'Exemption, aucun fait exceptionnel n'a eu ou n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur les principales activités du Groupe VOGO depuis la publication de ses derniers états financiers.

2.2.2.3. Principaux marchés

La Société est aujourd'hui présente dans les secteurs du sport, de l'Industrie et de l'audiovisuel. VOGO est implantée en France (Montpellier – siège social, Grenoble et Paris), sur le continent nord-américain avec un bureau à New York et enfin au Royaume Uni au travers de sa filiale implantée à Bath. Le groupe dispose également d'une présence indirecte dans les autres pays par l'intermédiaire de son réseau composé de plus de 30 distributeurs.

2.2.3. Investissements

VOGO réalise notamment des investissements de recherche et développement, dont les montants sont ventilés comme suit pour chacun des marchés :

- Solution vidéo : 1,0 million d'euros dont 500 000 euros pour le programme IA5 et 300 000 euros sur Diaginsportn ;
- Solutions Audio : 600 000 euros dont 400 000 euros sur le développement de la gamme Vokkero.

Ces informations figurent également dans le Rapport Financier Annuel de VOGO, notamment à la section 3.2.1.2. (*Analyse du bilan*), au sein duquel elles sont plus largement décrites (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

2.2.4. Gouvernance d'entreprise

2.2.4.1. Organes d'administration et de direction

Ces informations figurent dans le Rapport Financier Annuel de VOGO, à la section 3.3.1. (*Les organes de direction et d'administration*), au sein de laquelle elles sont plus largement décrites (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

Le Conseil d'administration de la Société est composé comme suit :

- Monsieur Christophe CARNIEL, Président du Conseil d'administration et Directeur Général,
- Monsieur Pierre KEIFLIN, Administrateur,

- Monsieur Daniel DEDISSE, Administrateur,
- Madame Véronique PUYAU, Administrateur,
- Monsieur Pascal SAGUIN, Administrateur,
- Madame Claudia ZIMMER, Administrateur indépendant,
- Madame Stéphanie GOTTLIB-ZEH, Administrateur indépendant,
- Monsieur Anthony PARKER, Administrateur indépendant,
- La société ABEO, représentée par Monsieur Olivier ESTEVES, Administrateur.

Le Conseil d'administration de la Société, composé de 9 membres, comprend 3 administrateurs indépendants au regard des critères du code Middenext auquel la Société se réfère, soit 33% du total des membres.

La direction de la Société est actuellement assurée par Monsieur Christophe CARNIEL, Président-Directeur Général.

2.2.4.2. Identité des principaux actionnaires

A la connaissance de l'Initiateur, le tableau ci-dessous recense les principaux actionnaires de la Société à la date du présent Document d'Exemption⁶ :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
SAS TWO C ⁷	838.924	13,68%	1.394.024	15,15%
SAS ESPE ⁸	590.093	9,62%	1.173.053	12,75%
Daniel DEDISSE	271.999	4,44%	539.698	5,86%
Véronique PUYAU	75.100	1,23%	149.700	1,63%
Sous-total fondateurs	1.776.116	28,97%	3.256.475	35,39%
Concert ABEO/Jalénia	1.373.698	22,41%	2.246.064	24,41%
IRDI/SORIDEC	30.072	0,49%	30.072	0,33%
Jeremie LR	60.144	0,98%	120.288	1,31%
Sous total investisseurs institutionnels	90.216	1,47%	150.360	1,64%
Actions auto-détenues	34.000	0,55%	34.000	0,37%
Flottant	2.857.036	46,60 %	3.516.049	38,20%
Total	6.131.066	100,00 %	9.202.948	100,00 %

⁶ Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.131.066 et d'un nombre de droits de vote de VOGO égal à 9.202.948 à la date du présent Document d'Exemption, ces chiffres incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025 conformément aux dispositions de l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF. Il est précisé que, depuis le 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficient d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire. Il est précisé que ces chiffres incluent également les 3.500 Actions et 6.300 droits de vote que détient Jalénia.

⁷ Société dont le capital est détenu à 66,6% par M. Christophe CARNIEL, Président Directeur Général de la Société.

⁸ Société dont le capital est détenu à 95% par M. Pierre KEIFLIN, Directeur Général Délégué de la Société.

2.2.4.3. Nombre de salariés

VOGO compte un effectif moyen de 58 personnes au 31 décembre 2024.

Le Groupe VOGO compte, lui, un effectif moyen de 66 personnes au 31 décembre 2024.

Ces informations figurent également aux sections 3.2.3.7 (*Tableau des résultats des 5 derniers exercices*), 6.4 (*Notes annexes aux états financiers sociaux*) et 5.5 – Note 16 (*Notes relatives aux états financiers consolidés*) du Rapport Financier Annuel (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

2.2.5. Informations financières

2.2.5.1. Etats financiers

Les comptes consolidés au 31 décembre 2024 du Groupe VOGO figurent à la section 5 (*Comptes consolidés de la société VOGO pour l'exercice clos le 31 décembre 2024*) du Rapport Financier Annuel, incorporés par référence au présent Document d'Exemption et sont disponibles sur le site internet de VOGO (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

Les comptes sociaux au 31 décembre 2024 de VOGO figurent la section 6 (*Comptes sociaux de la société VOGO pour l'exercice clos le 31 décembre 2024*) du Rapport Financier Annuel, incorporés par référence au présent Document d'Exemption et sont disponibles sur le site internet de VOGO (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

Les rapports du commissaire aux comptes y afférents figurent dans le Rapport Financier Annuel (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

2.2.5.2. Normes comptables

VOGO a opté pour l'application anticipé dans les compte clos le 31 décembre 2024 du règlement n°2022-06 relatif à la modernisation des états financiers, adopté par l'Autorité des Normes Comptables (ANC) en novembre 2022, et homologué par l'arrêté du 26 décembre 2023, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025.

Le Groupe VOGO applique, dans ses comptes consolidés, la méthode de référence prévue par le Règlement ANC 2013-02 modifiée par l'ANC en novembre 2021 relatif au Plan Comptable Général concernant le provisionnement des engagements de retraite.

2.2.5.3. Changements significatifs survenus depuis la fin du dernier exercice

Il n'y a pas eu de changement significatif dans la performance financière ou la situation financière de VOGO depuis le 31 décembre 2024, date de fin de la dernière période financière d'ABEO pour laquelle des états financiers ont été publiés.

2.2.5.4. Rapport de gestion visé aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE

Le rapport de gestion est intégré dans le Rapport Financier Annuel aux sections 3 (*Rapport de gestion*) et 4 (*Rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise*) (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

2.2.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'existe pas, et il n'y a pas eu, de procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris des procédures en cours ou des menaces de procédure dont VOGO a connaissance), au cours des douze (12) mois précédant la date du présent Document d'Exemption, qui pourrait avoir, ou a eu, récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de VOGO.

2.2.7. Résumé des informations pertinentes rendues publiques au titre du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen et du Conseil au cours des douze derniers mois

- Annonces relatives à l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'Accord de Rapprochement conclu le 3 juin 2025 entre ABEO et VOGO, visant à définir les termes et conditions du projet d'acquisition proposé par ABEO des Actions qu'ABEO ne détient pas à ce jour, dans le cadre d'une offre publique volontaire sans intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire.

Cette opération a été annoncée par communiqué de presse commun en date du 3 juin 2025.

Par ailleurs, ABEO et VOGO ont publié en date du 23 juillet 2025 un communiqué conjoint relatif à la satisfaction des conditions suspensives au dépôt de l'Offre et au calendrier du dépôt de l'Offre, du Projet de Note d'Information et du projet de note en réponse auprès de l'AMF.

En date du 24 juillet 2025, VOGO a diffusé un communiqué de presse relatif aux principales dispositions du Projet de Note en Réponse dont le dépôt a été réalisé auprès de l'AMF à cette même date.

- Annonces relatives aux résultats financiers

VOGO a eu l'occasion de communiquer à plusieurs reprises sur ses résultats financiers, pour chacun des semestres. Ces informations figurent dans le Rapport Financier Annuel de VOGO et sur le site de VOGO s'agissant du chiffre d'affaires 2025 (communiqué de presse publié en date du 23 juillet 2025) et des résultats semestriels 2025 dont un communiqué a été diffusé en date du 24 septembre 2025 (<https://www.vogo-group.com/espace-investisseur/>).

3. DESCRIPTION DE L'OFFRE

Le présent Document d'Exemption est préparé relativement à l'Offre portant sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur (à l'exception des Actions Exclues) et de l'émission d'actions nouvelles par ABEO dans le cadre de l'Offre selon les modalités présentes dans la présente section 3 du Document d'Exemption.

3.1. OBJET ET OBJECTIFS DE L'OFFRE

3.1.1 Objet de l'Offre pour l'Initiateur et ses actionnaires

Depuis plus de 20 ans, grâce à une stratégie de développement alliant croissance organique et acquisitions ciblées, ABEO s'est imposé comme un acteur de référence sur le marché des équipements

sportifs et de loisirs. ABEO dispose d'une offre globale unique avec une présence sur de nombreux segments : agrès et tapis de gymnastique, équipements de sports collectifs, éducation physique, murs d'escalade, loisirs, aménagement de vestiaires. Le groupe détient un portefeuille de marques fortes, partenaires des fédérations sportives et présentes sur les grands événements sportifs dont les Jeux Olympiques.

VOGO est un acteur international de premier plan dans l'univers du sport pour ses solutions audio et vidéo. Le groupe développe 3 marques : la gamme VOGOSPORT pour ses outils vidéo d'analyse et d'aide à la décision (assistance à l'arbitrage, diagnostic médical, coaching) bénéficiant depuis 2023 de la certification FIFA, la gamme VOKKERO (leader mondial de la communication audio dans le sport), et sa solution VOGOSCOPE permettant le déploiement et la diffusion de flux vidéo additionnels. VOGO est également présent dans le secteur de l'industrie où ses solutions audio permettent d'assurer une communication fluide, vectrice de performance et de sécurité. L'ensemble des technologies du Groupe est protégé par un portefeuille de brevets.

ABEO et VOGO ont construit une relation de confiance forte au cours des dernières années, qui s'est traduite par la mise en place de leur partenariat stratégique en 2019, une augmentation de capital de 5 millions d'euros réservée à ABEO en avril 2023 et la participation d'ABEO à l'augmentation de capital de VOGO de 4,25 millions d'euros en mai 2024 visant à accélérer sa dynamique commerciale et accompagner la transformation de son modèle d'affaires.

A l'issue de l'Offre, ABEO intégrera, au sein du groupe de l'Initiateur, toute l'expertise et le savoir-faire en matière d'innovations digitales de VOGO dans les domaines d'application suivants : le sport, à travers des outils avancés d'aide à la décision ou à l'amélioration des performances des athlètes, et le *sportainment*, en enrichissant l'expérience utilisateur par des dispositifs interactifs et immersifs.

Le succès de l'Offre permettrait donc à ABEO et VOGO de consolider, grâce à leur rapprochement, leur statut d'acteurs internationaux de premier rang dans l'univers du sport.

3.1.2 Objet de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre participeront, aux mêmes conditions que les Fondateurs, qui se sont engagés au travers des Engagements d'Apport, au développement de l'alliance des deux leaders français dans le domaine du sport. Ils pourront ainsi profiter, au travers de leurs actions ABEO reçues dans le cadre de l'Offre, de la stabilité d'un groupe plus large, coté sur le marché réglementé Euronext Paris – compartiment C, à l'actionnariat familial, tout en bénéficiant d'une liquidité partielle et en restant investi indirectement pour tirer profit de la dynamique de croissance poursuivie par VOGO.

Les éléments d'appréciation de la Parité sont présentés ci-après à la section 3.2 (*Conditions de l'Offre*) du présent Document d'Exemption.

3.1.3 Description des avantages escomptés de l'Offre

L'Offre en titres donne aux actionnaires de VOGO la possibilité de recevoir des actions ABEO avec une liquidité supérieure, tout en leur permettant de conserver une exposition significative sur la Société et de profiter des perspectives de croissance de l'Initiateur et de son statut boursier.

Toutefois, l'Initiateur n'anticipe pas, après l'Offre, la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société qui pourraient à ce jour faire l'objet d'un chiffrage, en raison notamment (i) de la

complémentarité de leurs modèles d'affaires et (ii) du fait que la Société ne fera pas l'objet d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre et restera donc cotée sur Euronext Growth.

3.2. CONDITIONS DE L'OFFRE

3.2.1 Informations requises par l'article 6.3 de la Directive 2004/25/CE

L'Offre est régie par le droit français et notamment par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les informations requises par l'article 6.3 de la Directive 2004/25/CE figurent dans le Projet de Note d'Information dont certaines sections sont reprises ci-dessous.

Conditions de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, ABEO, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris sous le code ISIN FR0013185857 (mnémonique « ABEO »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de VOGO, dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0011532225, d'acquiescer la totalité de leurs Actions (sous réserve des Actions Exclues) aux termes et conditions stipulés ci-après.

Au titre de l'Offre, l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société d'acquiescer les Actions qu'ils détiennent en contrepartie, pour 16 Actions apportées à l'Offre :

- d'une somme en numéraire de 16,40 euros ; et
- de 3 actions ordinaires nouvelles ABEO

(la « **Parité** »)

À la date du présent Document d'Exemption, l'Initiateur détient directement 1.370.198 Actions et 2.239.764 droits de vote et, en incluant par voie d'assimilation les 3.500 Actions et 6.300 droits de vote détenus par la société Jalénia contrôlée par M. Olivier ESTEVES et agissant de concert avec l'Initiateur, 1.373.698 Actions et 2.246.064 droits de vote, représentant 22,41% du capital et 24,41% des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions Exclues suivantes :

- les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Document d'Exemption, 34.000 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ; et
- les Actions Gratuites 2024-0 et les Actions Gratuites 2023-1, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Document d'Exemption, 17.000 Actions qui sont déjà émises mais qui seront juridiquement indisponibles,

Soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du présent Document d'Exemption, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 4.706.368⁹ Actions.

Il est précisé que les Actions Gratuites 2023-1 deviendront juridiquement disponibles le 7 décembre 2025 et pourront donc être apportées à l'Offre Réouverte, le cas échéant (sur la base du calendrier indicatif pour l'Offre Réouverte indiqué à la section 3.2.6 du présent Document d'Exemption).

Il est précisé que ne sont pas visés par l'Offre :

- les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (les « **BSPCE** ») attribués par la Société, incessibles conformément aux dispositions de l'article 163 bis G du Code général des impôts, étant précisé que la Société a obtenu de la part de chacun des bénéficiaires de BSPCE la renonciation irrévocable à leur exercice ; et
- les Actions Gratuites 2024-1, dans la mesure où leur période d'acquisition expirera après la date estimée de clôture de l'Offre initiale (étant précisé qu'à l'issue de leur période d'acquisition, à compter du 9 décembre 2025, elles resteront soumises à une obligation de conservation et seront donc considérées comme des Actions Exclues dans le cadre de l'Offre Réouverte (le cas échéant)).

A l'exception des BSPCE et des Actions Gratuites Indisponibles, il n'existe, à la date du présent Document d'Exemption et à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre comprend notamment les Actions détenues par les Fondateurs qui ont fait l'objet d'Engagements d'Apports détaillés ci-après.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au Seuil de Caducité visé à l'article 231-9, I 1° du Règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I alinéa 2 du règlement général de l'AMF, CIC, la Banque Présentatrice, garantit le contenu et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Modalités de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, 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 24 juillet 2025 sous la forme d'une offre publique volontaire mixte portant sur l'intégralité des Actions de la Société (à l'exception des Actions Exclues) non détenues par l'Initiateur.

Un avis de dépôt a été publié le 24 juillet 2025 par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

⁹ Correspondant au total de 6.131.066 Actions émises au 24 septembre 2025, ces chiffres incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025, déduction faite (i) des 1.373.698 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation), (ii) des 34.000 Actions auto-détenues, et (iii) des 17.000 Actions Gratuites 2024-0 et Actions Gratuites 2023-1.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de l'Initiateur, réunie le 15 juillet 2025, a dans sa 19^{ème} résolution, délégué sa compétence au Conseil d'administration, à l'effet d'émettre des actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en cas d'offre publique comportant une composante d'échange initiée par ABEO sur les Actions.

Conformément à l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF, est mis gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/>).

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information a été diffusé par l'Initiateur le 24 juillet 2025.

Conformément aux dispositions des articles 231-19, 231-26 et 231-27 du règlement général de l'AMF, la Société a déposé auprès de l'AMF le 24 juillet 2025, un Projet de Note en Réponse comprenant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application de l'article 261-1 I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF et l'avis motivé de son Conseil d'administration sur l'intérêt de l'Offre et les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

La Note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (https://www.abeo-bourse.com).

En outre, le présent Document d'Exemption est disponible sur le site internet de l'Initiateur (https://www.abeo-bourse.com) et est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice.

La Note en Réponse également visée par l'AMF, ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège de la Société au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de VOGO (https://www.vogo-group.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse indiquant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

Conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Offre revêtant un caractère volontaire et étant réalisée selon la procédure normale, sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation et sera soumise au Seuil de Caducité visé à l'article 231-9, I 1° du Règlement général de l'AMF.

Nombre et nature des titres visés par l'Offre

À la date du présent Document d'Exemption, l'Initiateur détient directement 1.370.198 Actions et 2.239.764 droits de vote et, en incluant par voie d'assimilation les 3.500 Actions et 6.300 droits de vote détenus par la société Jalénia contrôlée par M. Olivier ESTEVES et agissant de concert avec l'Initiateur, 1.373.698 Actions et 2.246.064 droits de vote, représentant 22,41% du capital et 24,41% des droits de vote théoriques de la Société¹⁰.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions Exclues, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Document d'Exemption, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 4.706.368¹¹ Actions.

Les termes de l'Offre ont été approuvés par le Conseil d'administration de l'Initiateur le 3 juin 2025.

Termes de l'Offre

- *Offre publique mixte*

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de VOGO les Actions (à l'exception des Actions Exclues) selon la Parité, tel que ce terme est défini ci-dessus.

- *Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites*

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Document d'Exemption, la Société a mis en place en 2023 et 2024 trois plans d'attribution d'Actions gratuites au bénéfice de certains salariés de VOGO et du Groupe VOGO dont les périodes d'acquisition ou de conservation respectives sont en cours à la date du Document d'Exemption et/ou seront en cours pendant l'Offre.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'Actions Gratuites à la date du Document d'Exemption, à la connaissance de l'Initiateur.

Plans	Plan 2023-1	Plan 2024-0	Plan 2024-1
Date de l'assemblée générale des actionnaires de la Société	12 juin 2023	7 juin 2024	7 juin 2024
Date de la décision d'attribution par le Conseil d'administration de la Société	7 décembre 2023	24 septembre 2024	9 décembre 2024
Nombre total d'Actions Gratuites initialement attribuées	5.700	12.000	6.000
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées aux mandataires sociaux	0	0	0
Nombre d'Actions Gratuites en cours d'acquisition	0	0	6.000
Date de l'acquisition définitive	7 décembre 2024	24 septembre 2025	9 décembre 2025

¹⁰ Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.131.066 et d'un nombre de droits de vote théoriques de VOGO égal à 9.202.948 à la date de la Note d'Information, incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025. Il est rappelé que, depuis le 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficient d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

¹¹ Correspond au total de 6.131.066 Actions émises à la date de la Note d'Information, incluant les 4.055 Actions Gratuites 2024-0 émises le 24 septembre 2025, déduction faite (i) des 1.373.698 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation), (ii) des 34.000 Actions auto-détenues, et (iii) des 17.000 Actions Gratuites 2024-0 et Actions Gratuites 2023-1.

Nombre d'actions définitivement attribuées	5.000	12.000 ¹²	0
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	700	0	0
Date de fin de période de conservation	7 décembre 2025	24 septembre 2026	9 décembre 2026

En conséquence de ce qui précède, il existe à la date du Document d'Exemption et à la connaissance de l'Initiateur (sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables) :

- un nombre maximum de 6.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-1 dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre initiale (étant précisé qu'à l'issue de leur période d'acquisition, à compter du 9 décembre 2025, elles resteront soumises à une obligation de conservation et seront donc considérées comme des Actions Exclues dans le cadre de l'Offre Réouverte (le cas échéant));
- un nombre de 12.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-0 dont la période d'acquisition a expiré mais qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant) en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'au 24 septembre 2026 ; et
- un nombre de 5.000 Actions Gratuites issues du plan 2023-1 dont la période d'acquisition a expiré mais qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre initiale en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'au 7 décembre 2025.

Les Actions Gratuites Indisponibles sont à la date du présent Document d'Exemption, et seront pendant la durée de l'Offre initiale (sur la base du calendrier indicatif indiqué à la section 3.2.6), juridiquement indisponibles (étant précisé que les Actions Gratuites 2024-1 feront l'objet d'une acquisition définitive et, le cas échéant, d'une émission, postérieurement à la date de clôture estimée de l'Offre initiale) et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre initiale, sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Il est précisé que les Actions Gratuites 2023-1 deviendront juridiquement disponibles le 7 décembre 2025 et pourront donc être apportées à l'Offre Réouverte, le cas échéant (sur la base du calendrier indicatif pour l'Offre Réouverte indiqué à la section 3.2.6).

- *Situation des bénéficiaires de BSPCE*

La Société avait mis en place plusieurs plans d'attribution de BSPCE en 2020, incessibles conformément aux dispositions de l'article 163 *bis* G du Code général des impôts.

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Document d'Exemption, VOGO a obtenu de la part de chacun des bénéficiaires de BSPCE la renonciation irrévocable à leur exercice. Ainsi, il n'existe plus aucun BSPCE susceptible d'exercice à la date du Document d'Exemption.

Engagements d'Apport à l'Offre

¹² Dont 4.055 Actions nouvelles émises le 24 septembre 2025 et 7.945 Actions existantes livrées aux bénéficiaires.

Les Fondateurs ont conclu avec l'Initiateur des engagements d'apport à l'Offre portant sur l'intégralité des Actions de la Société qu'ils détiennent. Ces engagements portent sur :

- 838.924 Actions pour la société Two C, contrôlée par M. Christophe CARNIEL ;
- 590.093 Actions pour la société ESPE, contrôlée par M. Pierre KEIFLIN ;
- 271.999 Actions pour M. Daniel DEDISSE ; et
- 75.100 Actions pour Mme. Véronique PUYAU,

(les « **Engagements d'Apport** »),

soit au total 1.776.116 Actions représentant 28,97% du capital de la Société à la date du Document d'Exemption.

Ces Engagements d'Apport prévoient notamment que les Fondateurs s'engagent :

- à apporter, au plus tard le cinquième jour de bourse suivant l'ouverture de l'Offre, l'intégralité des Actions détenues par le Fondateur concerné à la date de l'apport (les « **Actions Apportées** ») ;
- à ne pas aliéner ou transférer les Actions Apportées jusqu'à l'expiration de l'Engagement d'Apport, autrement que dans le cadre (i) de l'exécution de l'Engagement d'Apport ou (ii) d'une offre publique concurrente à l'Offre, déposée par un tiers et déclarée conforme par l'AMF (auquel cas une indemnité compensatrice serait due par le Fondateur concerné à l'Initiateur) ; et
- à ne pas prendre une quelconque mesure ou entreprendre une quelconque démarche de nature à entraver, empêcher ou retarder l'Offre.

Les Engagements d'Apport de chacun des Fondateurs expireraient automatiquement à la date de survenance du premier des événements suivants : (i) la date à laquelle l'AMF déclarerait l'Offre non-conforme, ou (ii) la date de publication par l'AMF d'un avis indiquant que l'Offre a échoué et est caduque en application des dispositions de l'article 231-9 du Règlement général de l'AMF ou (iii) la date à laquelle une offre concurrente à l'Offre est déposée par un tiers et est déclarée conforme par l'AMF (étant précisé qu'en cas d'offre concurrente ou de surenchère déposée par l'Initiateur, l'engagement des Fondateurs serait à nouveau effectif *mutatis mutandis* jusqu'au jour suivant la date de règlement-livraison de l'Offre), ou (iv) la date à laquelle l'Initiateur renoncerait à l'Offre.

Procédure d'apports à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit de rejeter, à sa seule discrétion, les Actions apportées à l'Offre qui ne remplissent pas cette condition.

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation (sans préjudice de sa réouverture le cas échéant).

Les détenteurs d'Actions sous la forme « au porteur » ou au « nominatif administré » détenues sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à leur intermédiaire financier, conformément aux formulaires

standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté. Les détenteurs d'Actions sont invités à contacter leurs intermédiaires financiers pour vérifier les modalités applicables et en particulier si un délai plus court leur est applicable.

Les détenteurs d'Actions sous la forme « nominatif pur » et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à CIC Market Solutions, teneur de registre au nominatif pur des Actions, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté.

En application de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport des Actions à l'Offre peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre (inclusive). Après cette date, ces ordres d'apport à l'Offre Réouverte deviendront irrévocables.

Aucun intérêt ne sera versé par l'Initiateur pour la période comprise entre la date à laquelle les Actions sont apportées à l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre (ou de restitution des Actions). Cette date de règlement sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement-livraison interviendra après les opérations de centralisation.

Traitement des rompus

Aucune fraction d'action ABEO ne peut être remise dans le cadre de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte.

Les actionnaires de la Société qui apporteront à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, un nombre d'Actions ne leur donnant pas droit, en considération de la Parité, à un nombre entier d'actions ABEO, seront considérés comme ayant expressément accepté de participer au mécanisme de revente des actions ABEO formant rompus décrit ci-dessous au titre des rompus d'actions ABEO leur revenant.

En contrepartie de la fraction d'action ABEO formant rompus, l'actionnaire de la Société recevra un montant en numéraire (en euro, arrondi au centime d'euro le plus proche, étant précisé que 0,5 centime d'euro sera arrondi à un centime d'euro) égal à cette fraction d'action ABEO multiplié par le prix moyen par action ABEO, net de frais, résultant de la cession de l'ensemble des actions ABEO formant rompus.

Après la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), un intermédiaire habilité désigné par l'Initiateur cèdera sur le marché les actions ABEO formant rompus pour le compte des actionnaires de la Société. La cession de l'ensemble des actions ABEO formant rompus (leur nombre tel que communiqué par Euronext Paris étant arrondi à l'unité supérieure) interviendra au plus tard dix (10) jours de négociation après le règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. Le montant en numéraire sera versé aux actionnaires de la Société dans les meilleurs délais suivant cette date.

Il ne sera versé aucun intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par un actionnaire de la Société en contrepartie d'une fraction d'action ABEO formant rompus, y compris en cas de retard de paiement de ce montant.

Il est précisé que les actionnaires de la Société pourront, s'ils le souhaitent, renoncer à l'indemnisation en numéraire de leurs droits formant rompus, l'indemnisation restant alors acquise à l'Initiateur. Il appartiendra aux actionnaires souhaitant renoncer à leurs droits formant rompus d'en informer leur intermédiaire financier lorsqu'ils lui transmettront leur ordre d'apport à l'Offre (ou à l'Offre Réouverte).

Centralisation des ordres

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

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles ils auront 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 les résultats de l'Offre et les communiquera à l'AMF.

Le cas échéant, toutes les opérations décrites ci-dessus seront répétées dans une séquence identique et dans les conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 du Règlement général de l'AMF, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la date de clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû au titre de la période courant de la date d'apport d'Actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison de l'Offre, tous droits attachés aux actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

Les opérations de règlement-livraison de l'Offre seront assurées par Euronext Paris.

A cette date, l'Initiateur (i) créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de la composante en numéraire de l'Offre et de l'indemnisation des droits formant rompus et (ii) livrera également à Euronext Paris les actions ABEO émises en rémunération de la composante titres de l'Offre dont les caractéristiques sont décrites à la section 4 du présent Document d'Exemption.

Autorisations réglementaires

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

Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent Document d'Exemption n'est pas destiné à être diffusé dans les 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 à l'étranger et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens. En conséquence, l'Offre est faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, sous réserve que les lois locales auxquelles ils sont soumis leur permettent de participer à l'Offre sans que l'Initiateur n'ait à accomplir de formalités supplémentaires.

Les personnes venant à entrer en possession du présent Document d'Exemption et de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

3.2.2. Conditionnalité de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-9, I 1° du Règlement général de l'AMF, il est rappelé que l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50%.

La détermination de ce seuil suit les règles énoncées à l'article 234-1 du Règlement général de l'AMF.

A la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Document d'Exemption le Seuil de Caducité correspond à la détention d'au moins 3.065.534 Actions pour un nombre total d'Actions égal à 6.131.066.

En droits de vote, l'appréciation du seuil de 50% dépendra, si cette information peut être connue à la date de l'avis de résultat, du nombre de droits de vote double dont l'apport à l'Offre entraînera, en cas de suite positive, la perte, ainsi que du nombre de droits de vote double attachés aux Actions à cette date ; le nombre correspondant ne peut donc pas être évalué à la date du Document d'Exemption.

Il est rappelé que, depuis le 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficient d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre initiale, qui interviendra après la clôture de cette dernière et la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires, après la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû à ces titulaires.

3.2.3 Frais de rupture et pénalités

Aucun frais de rupture ni aucune pénalité n'ont été prévus dans l'hypothèse où l'Offre ne serait pas réalisée.

3.2.4 Demande d'autorisation

Conformément à ce qui est indiqué à la section 3.2.2 (*Conditionnalité de l'Offre*) du présent Document d'Exemption, l'Offre a été approuvée par les actionnaires de ABEO réunis en assemblée générale mixte le 15 juillet 2025.

En outre, l'AMF a publié une déclaration de conformité de l'Offre le 23 octobre 2025.

3.2.5 Informations relatives à la structure de financement de l'Offre

- Frais liés à l'Offre

Le montant global des honoraires, frais et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais relatifs à ses différents conseillers juridiques, financiers et comptables et tous autres experts et consultants, est estimé à environ 800.000 euros (hors taxes).

- Modalités de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux détenteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors charges, frais et commissions afférentes à l'Offre) s'élèverait à environ 4.824.027 euros (sans préjudice de l'apport d'Actions Gratuites 2023-1 à l'Offre Réouverte comme indiqué à la section 3.2.1).

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera assuré par recours aux lignes de financement en place de l'Initiateur.

- Frais des actionnaires de la Société

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.

3.2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier figurant ci-dessous est proposé à titre indicatif.

Date	Principales étapes de l'Offre
24 juillet 2025	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.- Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/).- Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et la mise à disposition du Projet de Note d'Information.- Dépôt du projet de note en réponse de la Société (le « Projet de Note en Réponse »), comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant, auprès de l'AMF.

Date	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public du Projet de Note en Réponse de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.vogo-group.com/). - Publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note en Réponse.
23 octobre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de la 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 de la Note d'Information et de la note en réponse sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/) et de la Société (https://www.vogo-group.com/) respectivement. - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition de la Note d'Information visée. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition de la note en réponse visée.
24 octobre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de la Banque Présentatrice et mise en ligne les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société au siège social de la Société et sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.vogo-group.com/). - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société.
27 octobre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre.
28 novembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre.
3 décembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF. - En cas de succès de l'Offre, publication de l'avis de réouverture de l'Offre par Euronext Paris.
4 décembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Le cas échéant, réouverture de l'Offre.
17 décembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre Réouverte.
22 décembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF.

3.2.7 Extension de la durée de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture, de clôture et de publication des résultats de l'Offre seront publiées par l'AMF.

Pendant la durée de l'Offre, l'AMF peut en reporter la date de clôture et est seule compétente à cet égard, conformément aux dispositions de l'article 231-34 de son règlement général.

3.3. FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OFFRE

La présente section du Document d'Exemption recense les risques liés à l'Offre dont la réalisation pourrait avoir une incidence négative sur ABEO. Ainsi, seul le risque figurant ci-dessous a été identifié par l'Initiateur.

- Impact de l'Offre sur le cours de bourse de ABEO

La réalisation de l'Offre pourrait avoir un effet favorable ou défavorable sur le cours de bourse de l'action ABEO. Toutefois, le risque que l'Offre ait un effet défavorable sur le cours de bourse est tempéré par le fait que l'Offre est une opération d'expansion qui devrait avoir pour effet d'être favorable à l'activité, aux résultats et à la rentabilité d'ABEO.

3.4. CONFLITS D'INTERETS

La Société visée par l'Offre n'est pas contrôlée par l'Initiateur au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce puisqu'elle possède 1.373.698 Actions et 2.246.064 droits de vote, représentant 22,41% du capital et 24,41% des droits de vote théoriques de la Société, représentant une fraction des droits de vote inférieure à 40%.

3.5. CONTREPARTIE DE L'OFFRE

Les informations relatives à la contrepartie de l'Offre sont détaillées dans la section 3.2 (*Conditions de l'Offre*) du présent Document d'Exemption.

Les éléments d'appréciation de la Parité de l'Offre établis par le CIC, en qualité de Banque Présentatrice et garant de l'Offre, figurent à la section 3 (*Elément d'appréciation des termes de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

Les rapports du Commissaire aux Apports dans le cadre des Apports en nature et le rapport de l'Expert Indépendant dans le cadre de l'Offre figurent en **Annexe II** et **Annexe III** du présent Document d'Exemption.

4. TITRES DE CAPITAL ADMIS A LA NEGOCIATION SUR UN MARCHÉ REGLEMENTÉ DANS LE CADRE DE L'OFFRE

4.1. FACTEURS DE RISQUE LIES AUX TITRES DE CAPITAL

La présente section du Document d'Exemption recense les risques propres à l'émission de nouveaux titres de capital susceptibles d'avoir une influence négative sur ABEO et sur ses titres de capital, en complément des facteurs de risques relatifs au Groupe ABEO et à son activité décrits dans le Document d'Enregistrement Universel.

Dans le cadre des dispositions du Règlement délégué (UE) n°2021/528, sont présentés en premier lieu les facteurs de risques considérés comme les plus importants à la date du présent Document d'Exemption, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et de la probabilité de leur survenance.

Risque de dilution

La réalisation de l'Offre entraînerait l'émission d'un important nombre d'actions nouvelles ABEO et générerait ainsi une dilution pour les actionnaires existants, telle que présentée dans la section 4.5 (*Dilution*) du présent Document d'Exemption.

Risque d'afflux d'actions ABEO à la vente sur le marché

Les actionnaires de VOGO qui recevront des actions ABEO en rémunération de l'Offre pourraient souhaiter céder leurs actions ABEO, ce qui aurait pour effet d'augmenter le nombre d'actions ABEO à la vente et influencer sur le cours de bourse de ABEO.

Il est précisé qu'il n'existe à ce jour aucun engagement de conservation des actions ABEO qui seraient émises dans le cadre de l'Offre.

4.2. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

ABEO atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe ABEO, après réalisation de l'Offre, est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours de douze (12) mois suivant la date du présent Document d'Exemption.

Des informations descriptives et financières sur les incidences importantes que l'Offre aura sur ses états financiers sont présentés à la section 5.6 (*Informations financières pro forma*) du présent Document d'Exemption.

4.3. INFORMATIONS SUR LES TITRES DE CAPITAL DESTINES A ETRE ADMIS A LA NEGOCIATION

4.3.1 Nature, catégorie, montant, jouissance et devise des valeurs mobilières remises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre

- Nombre d'actions ABEO à remettre dans le cadre de l'Offre

Un nombre maximum de 882.444 actions ABEO pourront être émises et remises dans le cadre de l'Offre (sans préjudice de l'apport d'Actions Gratuites 2023-1 à l'Offre Réouverte comme indiqué à la section 3.2.1), étant entendu que ce chiffre maximum ne prend pas en compte les Actions Exclues qui ne seront pas apportées à l'Offre.

- Provenances des actions de l'Initiateur remises en échange

Les actions nouvelles ABEO à remettre en échange des Actions apportées dans le cadre de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, seront des actions nouvelles ABEO émises en vertu d'une délégation octroyée au Conseil d'administration de l'Initiateur aux termes de la 19^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de ABEO en date du 15 juillet 2025.

Les actions nouvelles ABEO seront émises conformément au droit français.

- Caractéristiques des actions de l'Initiateur à remettre en échange

Les actions nouvelles ABEO remises en échange des Actions apportées à l'Offre seront des actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,75 euro, toutes de même catégorie et donnant les mêmes droits que les actions ABEO existantes actuellement admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0013185857 (mnémonique « ABEO »).

- Formes des actions de l'Initiateur à remettre en échange

Les actions nouvelles ABEO émises dans le cadre l'Offre pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites soit en compte-titres tenu, selon le cas, par ABEO ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CIC Market Solutions, mandaté par l'Initiateur, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et CIC Market Solutions, mandaté par l'Initiateur, pour les actions détenues sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions détenues sous la forme au porteur.

- Négociabilité des actions de l'Initiateur à remettre en échange

Les actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre seront librement négociables sous réserve des dispositions légales et réglementaires.

Les statuts de ABEO ne prévoient pas de restriction à la libre négociation des actions.

Les actions font l'objet d'une inscription en compte et se transmettent par voie de virement de compte à compte.

Les actions nouvelles ABEO qui seront remises en échange des actions de la Société apportées à l'Offre feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris et aux opérations d'Euroclear France de manière à être effective à la date de règlement-livraison de l'Offre.

- Droits attachés aux actions de l'Initiateur à remettre en échange

La possession d'une action ABEO emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de ABEO.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions ABEO pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social de ABEO, pourvu qu'elles soient de même catégorie, de même valeur nominale et libérées d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance.

Outre les droits non pécuniaires prévus par les dispositions légales alors applicables ou les statuts de ABEO, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

Chaque action donne également le droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche des affaires de ABEO et d'obtenir communication de documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Chaque membre de l'assemblée ordinaire ou extraordinaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, étant précisé que l'article 12 des statuts de ABEO prévoient que des droits de vote double sont attribués aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative au nom du même actionnaire depuis deux (2) ans.

Pour toute information complémentaire concernant les droits attachés aux actions ABEO, il convient de se référer au Document d'Enregistrement Universel.

4.3.2 Autorisations des organes sociaux

L'assemblée générale mixte des actionnaires de l'Initiateur, réunie le 15 juillet 2025, a, dans sa 19^{ème} résolution, délégué sa compétence au Conseil d'administration, à l'effet d'émettre des actions de l'Initiateur dans le cadre de l'offre publique comportant une composante d'échange initiée par ABEO sur les Actions de la Société.

Conformément à cette résolution, les actions ABEO à remettre en échange dans le cadre de la Parité seront des actions nouvelles émises, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par décisions du Conseil d'administration de ABEO.

Le Conseil d'administration de ABEO réuni en date du 30 septembre 2025 a décidé de mettre en œuvre la délégation susvisée dans le cadre de l'Offre et a décidé, en conséquence, d'émettre un maximum de 882.444 actions ordinaires nouvelles de la Société d'une valeur nominale de 0,75€, soit une augmentation de capital nominal maximale de 661.833,00€ et portant le nombre d'actions de la Société à un maximum de 8.425.749 actions et un capital social maximal de 6.319.311,75€ dans le cadre de l'Offre.

Le Conseil d'administration a également subdélégué au Président Directeur Général tous pouvoirs à l'effet de (i) fixer les conditions définitives de l'émission en fonction des résultats de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, (ii) constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital en découlant et procéder aux modifications corrélatives des statuts, (iii) prendre toutes mesures et passer tous actes nécessaires à la bonne exécution des opérations, à l'admission aux négociations des actions nouvelles, ainsi qu'à l'exercice des droits qui y seront attachés et (iv) plus généralement, procéder ou faire procéder à toutes formalités légales utiles.

Le Conseil d'administration de ABEO établira un rapport complémentaire qui sera présenté à la première assemblée générale ordinaire des actionnaires qui suivra la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le montant exact de l'augmentation de capital dépendra du nombre d'Actions apportées à l'Offre et sera arrêté postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.

4.3.3 Restrictions à la libre négociabilité des valeurs mobilières

Aucune clause statutaire ou réglementaire ne limite la libre négociabilité des actions nouvelles.

4.3.4 Offres publiques d'achat lancées sur l'Initiateur durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Aucune offre publique d'acquisition émanant de tiers n'a été lancée sur le capital d'ABEO durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.4. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION

Les actions nouvelles émises par ABEO dans le cadre de l'Offre feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris. Leur admission est prévue à la date de règlement-livraison sous le code ISIN FR0013185857.

Il n'existe à la date du Document d'Exemption aucun engagement ferme conclu avec des entités qui souhaiteraient agir en qualité d'intermédiaires sur les marchés secondaires et garantir la liquidité des actions nouvelles en se portant acheteurs et vendeurs.

Il n'existe à la date du Document d'Exemption aucune convention de blocage qui concerne les actions de l'Initiateur.

4.5. DILUTION

En prenant pour hypothèse l'apport à l'Offre de l'ensemble des Actions visées, un nombre maximum de 882.444 actions nouvelles ABEO pourront être émises et remises dans le cadre de l'Offre (sans préjudice de l'apport d'Actions Gratuites 2023-1 à l'Offre Réouverte comme indiqué à la section 3.2.1), ce qui représenterait 10,47% du capital et 6,49% des droits de vote ABEO à l'issue de l'émission de ces actions nouvelles. Le nombre d'actions ABEO serait par conséquent porté de 7.543.305 actions à 8.425.749 actions.

L'incidence de l'Offre pour un actionnaire détenant 1% du capital avant l'Offre et post-Offre est présenté dans le tableau ci-dessous :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant émission dans le cadre de l'Offre	1,00%
Après l'émission d'un maximum de 882.444 actions nouvelles ABEO dans le cadre de l'Offre	0,90%

L'incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de ABEO est présentée à la section 5.5 (*Participations*) du présent Document d'Exemption.

4.6. CONSEILLERS

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du règlement général de l'AMF, CIC, la Banque Présentatrice, garantit le contenu et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

5. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA SOCIETE

5.1. STRATEGIE ET OBJECTIFS

Stratégie industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relative à la stratégie industrielle, commerciale et financière sont décrites à la section 1.1.2 (*Motifs de l'Offre*) du Projet de Note d'Information.

L'Offre vise à maintenir et renforcer le soutien de l'Initiateur à la stratégie de la Société. L'Initiateur entend donc maintenir le modèle opérationnel du Groupe et, avec le soutien des Fondateurs et de l'équipe de direction du Groupe, poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société. Dans ce contexte, l'intention de l'Initiateur est que l'ensemble de l'équipe de direction de la Société puisse demeurer en fonction et participer à l'intégration de la Société au sein du groupe de l'Initiateur.

L'Initiateur a l'intention de maintenir en place le siège social de la Société.

Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans la continuité de l'activité de la Société et son succès ne devrait pas entraîner d'incidence particulière sur les effectifs de la Société, la politique de gestion des ressources humaines de la Société, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel.

L'Initiateur envisage par ailleurs, à l'issue de l'Offre, de mettre en place un dispositif d'intéressement des salariés de la Société selon des modalités qui restent à définir.

Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation

L'Initiateur n'a pas l'intention de fusionner avec la Société dans les douze prochains mois.

Composition des organes sociaux

L'objectif de l'Initiateur à travers l'Offre est de prendre le contrôle de la Société. Par conséquent, sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société, de sorte qu'au résultat de cette recomposition, le Conseil d'administration soit, à la demande de l'Initiateur, composé d'une majorité de membres nommés sur proposition de l'Initiateur.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la composition de l'équipe de direction de la Société.

A l'issue de l'Offre, la Société continuera de se référer au code de gouvernement d'entreprise Middledent.

Synergies – Gains économiques

L'Initiateur n'anticipe pas, après l'Offre, la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société qui pourraient à ce jour faire l'objet d'un chiffrage, en raison notamment (i) de la complémentarité de leurs modèles d'affaires et (ii) du fait que la Société ne fera pas l'objet d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre et restera donc cotée sur Euronext Growth.

Intentions en matière de retrait obligatoire

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre. A l'issue de l'Offre, les Actions resteront donc admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth.

Politique de distribution des dividendes de la Société

Il est rappelé que la Société n'a pas distribué de dividendes au cours des cinq dernières années.

Il est rappelé que toute modification de la politique de distribution de dividendes serait décidée par le Conseil d'administration conformément à la loi et aux statuts de la Société et en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société. Dans ce contexte, l'Initiateur n'a pas à ce jour l'intention de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société dans les douze mois à l'issue de l'Offre.

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

A l'exception (i) de l'Accord de Rapprochement et (ii) des Engagements d'Apport (tels que décrits au paragraphe 3.2 ci-avant), l'Initiateur n'est parti à et n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

Il est précisé en tant que de besoin qu'aucun mécanisme contractuel n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la Parité ou l'égalité de traitement des actionnaires de la Société, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur de certains actionnaires.

5.2. CONTRATS IMPORTANTS

La liste des contrats importants ou significatifs conclus par ABEO et/ou le Groupe ABEO en cours est disponible à la section 5.6 (*Contrats importants*) du Document d'Enregistrement Universel (<https://www.abeo-bourse.com/informations-financieres/>).

A la date du présent Document d'Exemption, aucun contrat important ne serait susceptible d'être sensiblement affecté par l'Offre.

5.3. DESINVESTISSEMENTS

L'Initiateur n'envisage aucun désinvestissement important concernant la Société et/ou le Groupe VOGO.

5.4. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

L'objectif de l'Initiateur à travers l'Offre est de prendre le contrôle de la Société. Par conséquent, sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société, de sorte qu'au résultat de cette recomposition, le Conseil d'Administration soit, à la demande de l'Initiateur, composé d'une majorité de membres nommés sur proposition de l'Initiateur.

Monsieur Christophe CARNIEL, Président Directeur Général de VOGO, a notamment vocation à rejoindre le comité exécutif et le Conseil d'administration d'ABEO au cours de l'année 2026.

A l'issue de l'Offre et de l'émission des nouvelles actions ABEO, le contrôle exercé sur ABEO par le concert existant sera maintenu.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la composition de l'équipe de direction de la Société.

A l'issue de l'Offre, la Société continuera de se référer au code de gouvernement d'entreprise Middlenext.

5.5. PARTICIPATIONS

En prenant pour hypothèse l'apport à l'Offre de l'ensemble des Actions visées, un nombre maximum de 882.444 actions nouvelles ABEO pourront être émises et remises dans le cadre de l'Offre (sans préjudice de l'apport d'Actions Gratuites 2023-1 à l'Offre Réouverte comme indiqué à la section 3.2.1), ce qui représenterait 10,47 % du capital et 6,49% des droits de vote ABEO à l'issue de l'émission de ces actions nouvelles. Le nombre d'actions ABEO serait par conséquent porté de 7.543.305 actions à 8.425.749 actions.

Sur ces bases, la répartition du capital de ABEO à l'issue de l'Offre serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Jalénia ¹³	3.720.858	44,16%	7.319.592	53,85%
M. Olivier ESTEVES	178	0,00%	356	0,00%
Notus BV ¹⁴	624.668	7,41%	624.668	4,60%
Jacques JANSSEN	178	0,00%	356	0,00%
Sous-total Concert	4.345.882	51,58%	7.944.972	58,45%
Crédit Mutuel Equity SCR	1.385.828	16,45%	2.771.656	20,39%
Fonds Nobel	578.979	6,87%	578.979	4,26%
Bpifrance Investissement	375.722	4,46%	531.102	3,91%
Actions auto-détenues	44.349	0,53%	44.349	0,33%
Autres actionnaires (dont actions remises dans le cadre de l'Offre)	1.694.989	20,12%	1.722.599	12,67%
Total	8.425.749	100,00%	13.593.657	100,00%

¹³ Société contrôlée par M. Olivier ESTEVES et agissant de concert avec l'Initiateur.

¹⁴ Société contrôlée par M. Jacques JANSSEN.

5.6. INFORMATIONS FINANCIERES

La présente Offre s'inscrit dans le cadre d'un projet stratégique d'intégration par ABEO de l'expertise technologique de VOGO, spécialisée dans les solutions digitales appliquées au sport et au *sportainment*. Cette opération vise à enrichir l'offre d'ABEO en matière d'outils d'aide à la performance des athlètes ainsi que de dispositifs interactifs destinés à améliorer l'expérience des spectateurs. Le rapprochement envisagé renforcerait la position d'ABEO et de VOGO en tant qu'acteurs internationaux majeurs dans l'écosystème du sport.

Conformément à l'Annexe I du Règlement Délégué n° 2021-528 et à l'article 1^{er}, point e), du Règlement Délégué 2019/980, aucune information financière pro forma, au sens de l'article 1er, point e) du Règlement Délégué (UE) n° 2019/980, n'est présentée dans le cadre du présent Document d'Exemption.

A ce titre, le tableau ci-après met en évidence la contribution de VOGO au regard des principaux indicateurs financiers d'ABEO :

<i>Données financières en M€</i>	ABEO	VOGO	% V/A
<i>Exercice clos le</i>	31/03/2025	31/12/2024	
Chiffre d'affaires	248,7	10,6	4%
EBITDA	27,1	0,5	2%
Capitaux propres	113,3	12,3	11%
Total actif	298,8	24,0	8%
Effectifs (ETP)	1443	66	5%

Conformément au Règlement Délégué (UE) n° 2021/528 du 16 décembre 2020 complétant le Règlement (UE) n° 2017/1129, la présente section contient une description des principales incidences financières que l'Offre est susceptible d'avoir sur les états financiers de l'Initiateur.

À ce stade, ABEO n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus pouvant faire l'objet d'un chiffreage fiable, notamment en raison (i) de la complémentarité des modèles économiques respectifs d'ABEO et de VOGO, et (ii) du maintien de la cotation de VOGO sur Euronext Growth, la Société ne faisant pas l'objet d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.

Les impacts financiers précis de l'Offre sur les états financiers consolidés de l'Initiateur dépendront du niveau d'apport à l'Offre et, partant, du pourcentage du capital et des droits de vote de VOGO effectivement détenu à son issue.

6. DOCUMENTS DISPONIBLES

Les K-bis et les statuts de l'Initiateur sont disponibles sans frais au siège social de la société (BP 10, 6 rue Benjamin Franklin, 70190 – Rioz).

Le K-bis et les statuts de la Société sont disponibles sans frais au siège social de la société (Immeuble La Lóna-Parc Majoria Pompignane, 895 rue de la Vieille Poste, 34000, Montpellier).

Par ailleurs, il est rappelé que le Document d'Exemption incorpore par référence :

- concernant la société ABEO : le Document d'Enregistrement Universel disponible sur le site internet de la société ABEO (www.abeo-bourse.com/informations-financieres).

- concernant la société VOGO : le Rapport Financier Annuel, disponible sur le site internet de la société VOGO (www.vogo-group.com/espace-investisseur).

TABLEAU DE CORRESPONDANCE – DOCUMENT D’EXEMPTION

Le tableau ci-dessous permet aux investisseurs d’identifier rapidement la correspondance entre les exigences de l’Annexe I du Règlement délégué (UE) 2021/528 et les sections pertinentes du Document d’Exemption, ainsi que les références croisées aux documents incorporés par référence (Document d’Enregistrement Universel ABEO et Rapport Financier Annuel VOGO).

Exigence – Annexe I (UE) 2021/528	Section(s) du Document d’Exemption	Section(s) du Document d’Enregistrement Universel 2024/25 ABEO et du Rapport Financier Annuel 2024 VOGO
PERSONNES CHARGÉES D’ÉTABLIR LE DOCUMENT D’EXEMPTION	1.1	N/A
Déclarations de responsabilité	1.2	N/A
Déclarations ou rapports d’experts	1.3	N/A
Informations provenant de tiers	1.4	N/A
Déclarations réglementaires	1.5	N/A
INFORMATIONS SUR L’INITIATEUR	2.1	chap. 1, 3 et 5 (URD ABEO)
Informations générales	2.1.1	1.1 ; 8.1 (URD ABEO)
Aperçu des activités	2.1.2	1.2 ; 5.2 (URD ABEO)
Investissements	2.1.3	5.3 (URD ABEO)
Gouvernance d’entreprise	2.1.4	3.1.1 ; 3.1.2 ; 3.1.3 (URD ABEO)
Informations financières	2.1.5	6.1 ; 6.2 (URD ABEO)
Procédures judiciaires et arbitrage	2.1.6	5.6 (URD ABEO)
Informations rendues publiques (Règlement UE 596/2014)	2.1.7	N/A
INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE	2.2	chap. 2 et 3 (RFA VOGO)
Informations générales	2.2.1	chap. 2 (RFA VOGO)
Aperçu des activités	2.2.2	3.1 – 3.1.1.1 ; 3.1.2.2 (RFA VOGO)
Investissements	2.2.3	3.2 – 3.2.1.2 (RFA VOGO)
Gouvernance d’entreprise	2.2.4	3.3.1 (RFA VOGO)
Informations financières	2.2.5	3.2.3.7 ; sect. 5 ; sect. 6 (RFA VOGO)
Procédures judiciaires et arbitrage	2.2.6	6.5 (RFA VOGO)
Informations rendues publiques (Règlement UE 596/2014)	2.2.7	N/A
DESCRIPTION DE L’OFFRE	3	N/A
Objet et objectifs de l’Offre	3.1	N/A

Conditions de l'Offre	3.2	N/A
Facteurs de risques liés à l'Offre	3.3	N/A
Conflits d'intérêts	3.4	N/A
Contrepartie de l'Offre	3.5	N/A
TITRES DE CAPITAL ADMIS À LA NÉGOCIATION	4	1.6 ; 1.7 (URD ABEO)
Facteurs de risques liés aux titres	4.1	1.7 ; 2.1 (URD ABEO)
Déclaration sur le fonds de roulement net	4.2	5.6 (URD ABEO)
Informations sur les titres admis	4.3	1.6 ; 1.7 (URD ABEO)
Admission et modalités de négociation	4.4	1.7 (URD ABEO)
Dilution	4.5	1.6 ; 1.7 (URD ABEO)
Conseillers	4.6	N/A
INCIDENCE DE L'OFFRE SUR LA SOCIÉTÉ	5	-
Stratégie et objectifs	5.1	1.3 (URD ABEO)
Contrats importants	5.2	5.6 (URD ABEO)
Désinvestissements	5.3	N/A
Gouvernance d'entreprise	5.4	3.1 (URD ABEO)
Participations	5.5	1.6 (URD ABEO)
Informations financières	5.6	6.1 ; 6.2 (URD ABEO)
DOCUMENTS DISPONIBLES	6	N/A

ANNEXE I : ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DE LA PARITÉ DE L'OFFRE ÉTABLIS PAR LA BANQUE PRÉSENTATRICE

Les éléments d'appréciation des termes de l'Offre publique mixte figurant ci-dessous ont été préparés par la Banque Présentatrice pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritères à la fois d'ABEO et de VOGO selon des méthodes et références usuelles d'évaluation en prenant en compte les spécificités des deux sociétés ABEO et VOGO en fonction de leur taille et leur secteur d'activité. Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base des informations publiques disponibles et des informations écrites ou orales communiquées par ABEO et VOGO ou au nom de celles-ci. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de la Banque Présentatrice. Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans la Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans la Note d'Information.

1.1. Description des sociétés ABEO et VOGO

1.1.1. ABEO

Présentation générale :

ABEO est une entreprise basée à Rioz (Haute-Saône) et cotée sur Euronext Paris depuis 2016. Elle est aujourd'hui un acteur majeur mondial dans le domaine des équipements sportifs et de loisirs à usage professionnel, un marché estimé à 5 milliards d'euros, en croissance rapide dans les pays émergents et plus modérée dans les économies matures.

Activités et Positionnement : ABEO se distingue par une offre complète (conception, fabrication, distribution) et un positionnement unique, opérant sur trois divisions chacune s'appuyant sur un portefeuille de marques à rayonnement international ou local :

- Sport (55 % du CA 2024/25¹⁵) : équipements pour la gymnastique, les sports collectifs et l'éducation physique.
- Sportainment & Escalade (19 % du CA 2024/25) : murs d'escalade, modules ludiques et centres de loisirs (13 centres exploités, dont 10 en Espagne).
- Vestiaires (26 % du CA 2024/25) : aménagement d'espaces sanitaires et vestiaires.

Dimension internationale : 75 % du chiffre d'affaires est réalisé à l'international, principalement en Europe hors France (55 %), en Amérique du Nord (14 %) et en Asie/RoW (4 %).

Croissance externe : Depuis 2002, ABEO mène une stratégie active d'acquisitions ciblées, avec plus de 20 opérations réalisées dans ses trois segments. Récemment (post clôture de l'exercice 2024/25), le groupe a acquis :

- 70 % de Sodex (équipements sportifs, implanté au Vietnam),
- 70% de ELI Play (un des acteurs européens des équipements de loisirs intérieurs), représentant un chiffre d'affaires combiné d'environ 30 M€.

Performance financière historique :

¹⁵ Clôture au 31 mars.

Le chiffre d'affaires d'ABEO a connu une croissance annuelle moyenne de 1,3% entre l'exercice 2018/19 et 2024/25, avec une reprise post-covid et une croissance plus mesurée les deux derniers exercices. Sur 2024/25, le chiffre d'affaires est stable à +0,1% pour s'établir à 248,7 M€. Cette faible dynamique est principalement liée à un ralentissement de l'activité sur le marché domestique (diminution de la dépense publique et des investissements) compensé par la bonne performance de l'activité à l'international.

La marge brute affiche une croissance moyenne annuelle de 2,1% sur les six dernières années avec +2,9 pts pour s'établir à 62,8% du CA en 2024/25 et traduit notamment une optimisation des processus d'achat.

L'EBITDA pré-IFRS16 progresse de +2,8 pts sur la période pour s'établir à 8,2 % du CA en 2024/25 (avec un plus haut en 2021/22 à 10,1%). Cette bonne résistance de la performance opérationnelle sur la période s'explique par l'amélioration du taux de marge brute et une bonne gestion des charges malgré un recours plus important à la sous-traitance (visant à renforcer la flexibilité opérationnelle) et une progression des charges de personnel liée au renforcement de l'organisation pour accompagner la croissance future.

En M€	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	CAGR 18/19-24/25
Chiffre d'affaires	230,4	235,7	174,0	205,3	238,8	248,4	248,7	1,3%
% de croissance		2,3%	(26,2%)	18,0%	16,3%	4,0%	0,1%	
Marge brute	138,1	143,8	107,7	125,5	144,1	152,9	156,2	2,1%
% de marge brute	59,9%	61,0%	61,9%	61,1%	60,4%	61,6%	62,8%	
EBITDA pré-IFRS 16	17,7	16,6	14,1	20,7	21,5	22,3	20,5	2,5%
% de marge d'EBITDA	7,7%	7,0%	8,1%	10,1%	9,0%	9,0%	8,2%	

Source : URD ABEO, clôture au 31/03

1.1.2. VOGO

Présentation générale :

VOGO est une société française de sportech fondée en 2013, cotée sur Euronext Growth Paris depuis 2018.

Activités et Offres : VOGO développe des solutions audio et vidéo à destination :

- Des professionnels du sport : assistance à l'arbitrage, diagnostic médical, analyse de performance.
- Du grand public : diffusion en direct, replays interactifs sur smartphones et tablettes.

VOGO est également active dans les secteurs industriels via sa gamme VOKKERO, avec des solutions de communication pour des environnements exigeants (BTP, nucléaire, etc.).

Modèle économique : Depuis 2023, VOGO déploie un modèle TaaS (Technology as a Service), représentant 28 % du chiffre d'affaires 2024, avec des contrats pluriannuels (3 à 4 ans) générant des revenus récurrents et améliorant la fidélisation client.

Clientèle : VOGO adresse un large éventail de parties prenantes dans l'univers du sport : fédérations, clubs, ligues, organisateurs d'événements, diffuseurs, exploitants d'enceintes, agences, etc.

Répartition du chiffre d'affaires 2024 :

- Audio (82 %) : équipements de communication pour le sport, les événements, et l'industrie.
- Vidéo (18 %) : outils d'aide à la décision (arbitres, staffs médicaux), et expériences immersives pour les spectateurs.

Recherche & Développement : VOGO dispose d'une équipe R&D de 20 ingénieurs-chercheurs, spécialisée dans le traitement, l'analyse et la diffusion de signaux audio et vidéo.

Performance financière historique :

Sur les 5 dernières années, VOGO affiche une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 42,8% avec plusieurs phases de développement dont l'acquisition de Vokkero en 2020 (+4,5 M€ de chiffre d'affaires) et des succès commerciaux en 2021 et 2022 sur le marché du Sport (+47% de CA en moyenne sur les deux années). L'année 2023 s'est traduite par une baisse du chiffre d'affaires de 20% engendrée par la transition vers le système TaaS (étalement des facturations mais revenus récurrents). Il convient de noter que cette offre a d'ores et déjà représenté 2,5 M€ de chiffre d'affaires en 2024 (contre 0,7 M€ en 2023). L'année 2024 a également enregistré une bonne dynamique commerciale dans le secteur du Sport.

En matière de rentabilité, VOGO affiche historiquement un profil de type « start-up », avec une structure historiquement déficitaire mais en progression sur la période avec un premier EBITDA (intégrant une partie de production immobilisée) positif en 2022, confirmé en 2024.

Afin de financer historiquement sa croissance et plus récemment la transformation de son modèle économique vers le TaaS, VOGO a régulièrement eu recours au marché par des augmentations de capital successives en 2020 (5 M€ levés), 2023 (5 M€ réservé à ABEO) et 2024 (4,25 M€ levés).

En M€	2019	2020	2021	2022	2023	2024	CAGR 19/24
Chiffre d'affaires	1,8	5,6	8,5	12,0	9,6	10,6	42,8%
% de croissance		211,9%	53,3%	40,6%	(19,9%)	10,3%	
EBITDA	(1,9)	(2,2)	(0,6)	0,1	(0,6)	0,5	(175,3%)

Source : *Rapports Annuels VOGO*

1.2. Eléments d'appréciation de l'Offre

Afin d'apprécier les termes de l'Offre, la Banque Présentatrice a réalisé une analyse multicritère à la fois d'ABEO et de VOGO. Cette analyse est établie à la date du 3 juin 2025, correspondant au dernier jour de cotation précédant l'annonce de la signature de l'Accord de Rapprochement entre ABEO et VOGO.

1.2.1. Références et méthodes d'évaluations retenues

Quatre méthodologies ont été retenues dans le cadre de l'évaluation des actions ABEO et VOGO :

- Approche par les cours de bourse historiques :

Cette méthode consiste en l'étude de l'évolution de la valeur de marché des actions, se basant sur les cours moyens pondérés par les volumes (« CMPV »). L'analyse se focalise sur plusieurs périodes jusqu'au 3 juin 2025 afin de prendre en compte l'évolution des titres ABEO et VOGO avant impact de l'annonce de l'Offre.

- Approche des cours cibles par les analystes :

Cette méthode est basée sur les objectifs de cours des analystes financiers couvrant les deux sociétés. ABEO est suivie par 2 analystes financiers, CIC Market Solutions ainsi que Kepler Cheuvreux. VOGO est également suivie par 2 analystes financiers, CIC Market Solutions ainsi que ODDO BHF.

- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF ») :

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation de ses flux de trésorerie futurs à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise. La valeur des capitaux propres de la société s'obtient en soustrayant à la valeur d'entreprise, calculée par actualisation des flux de trésorerie disponibles, les éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres.

- Approche par l'Actif Net Comptable (« ANC ») :

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

1.2.2. Référence étudiée mais non retenue

- Opérations récentes sur le capital :

Cette méthode vise à faire ressortir une valeur de marché des titres à partir de transactions sur le capital réalisées sur une période récente.

Le titre ABEO n'a fait l'objet d'aucune transaction sur son capital durant les 18 derniers mois.

Le titre VOGO a fait l'objet de deux transactions sur son capital :

- (i) Une augmentation de capital de 5 M€ réservée à ABEO en avril 2023 à 5,75€ par action ;
- (ii) Plus récemment, une augmentation de capital avec maintien du DPS de 4,25 M€ à 4,04€ par action en mai 2024 à laquelle ABEO a participé, augmentant ainsi sa participation au capital de VOGO de 19,25% à 22,55%.

1.2.3. Références et méthodes d'évaluations écartées

- Approche par les comparables boursiers :

Cette méthode consiste à évaluer la valeur d'une société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples observés pour des entreprises cotées jugées comparables opérant dans le même secteur et présentant des caractéristiques opérationnelles et financières similaires. Toutefois, cette méthode n'a pas été retenue, en raison de l'absence de sociétés comparables pertinentes identifiées.

En effet, concernant ABEO, aucun acteur coté ne présente un positionnement complètement comparable. Les sociétés identifiées sont soit des *pure players* du sport, souvent orientés B2C, soit des entreprises d'aménagement dont les caractéristiques opérationnelles et financières diffèrent sensiblement du profil d'ABEO. De même, pour VOGO, il n'existe pas d'acteurs cotés adoptant un modèle TaaS similaire. Par ailleurs, le profil de redressement de la profitabilité de VOGO rendrait difficile l'application de multiples d'EBIT ou d'EBITDA.

- Approche par les transactions comparables :

Cette méthode consiste à appliquer des multiples extériorisés lors d'opérations récentes de rachat total ou partiel intervenues dans le secteur de l'entreprise évaluée. Toutefois, cette approche n'a pas été retenue, en raison de l'absence de transactions comparables pertinentes identifiées. A noter que les opérations de croissance externe réalisées par ABEO ne constituent pas de références pertinentes selon la Banque Présentatrice : outre la fait que la société ne communique pas clairement les prix d'acquisition, les cibles sont généralement des entreprises de petites tailles, souvent peu diversifiée tant géographique que du point de vue de l'activité.

- Approche par actualisation des dividendes :

Cette méthode consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société à partir de l'actualisation de ses dividendes futurs. ABEO a versé historiquement des dividendes mais cependant en raison d'un manque de visibilité sur la politique future cette méthode a été écartée. Concernant VOGO, cette méthode est non applicable puisque VOGO ne verse pas de dividende.

- Actif Net Réévalué :

L'actif Net Réévalué est une méthode généralement utilisée pour valoriser les plus ou moins-values latentes d'une société détenant des participations financières, notamment lorsque ces participations sont cotées. Cette approche n'est pas adaptée à la valorisation des sociétés ABEO et VOGO.

1.3. Eléments de valorisation d'ABEO

1.3.1. Données financières utilisées pour l'évaluation d'ABEO

- *Projections financières*

Le plan d'affaires d'ABEO s'appuie sur les hypothèses du management pour la période 2025/26-2028/29 (4 ans). Il est établi par division (Sport, Vestiaires, Sportainment & Escalade) à travers une approche analytique. Il est standalone, réalisé à périmètre constant et n'intègre pas d'opérations de croissance externe. Il intègre une vision « cash » avec un EBITDA intégrant les loyers opérationnels (retraité de l'application de la norme IFRS 16). Ce plan d'affaires a été validé lors d'un Conseil le 12 mai 2025 et sert de base (vision 4 ans jusqu'en 2028/29) pour les besoins des tests de dépréciation.

- *Elément de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres*

Le passage de la valeur d'entreprise et de la valeur des fonds propres est basé sur le dernier bilan au 31 mars 2025.

En €M	31/ 03/ 2025
Total dettes financières (LT & CT)	99,4
(-) Dette IFRS16	(36,8)
(-) Trésorerie	(7,4)
Dette financière nette (hors IFRS16)	55,2
(+) Provisions pour risques et charges	0,9
(+) PIDR	0,9
(+) Affacturage	6,0
(-) Déficit reportables net	(4,5)
(-) Autres actifs financiers	(1,2)
(-) Titres mis en équivalences	(6,3)
(-) Titres non consolidés	(0,0)
(+) Décaissements liés aux diverses acquisitions	29,2
(+) Décaissement du Dividende à venir	2,5
Dette financière nette ajustée (hors IFRS 16)	82,8

Il agrège :

- La dette financière nette comptable (hors IFRS 16) d'ABEO qui s'établit à 55,2 M€ au 31 mars 2025, soit le solde entre la dette financière brute de 99,4 M€ et d'un retraitement de la dette IFRS 16 de 36,8 M€ ainsi que d'une trésorerie et équivalents de 7,4 M€.

Ainsi que divers retraitements :

- 1) Les provisions pour risques et charges qui représentent un montant de 1,26 M€ avant impôt ;
- 2) Les provisions d'indemnités de départ à la retraite nettes d'impôt pour un montant de 902 k€ ;

- 3) L'affacturage représente un montant financé net de 6,0 M€ ;
- 4) Les déficits reportables net comptabilisés à l'actif du bilan s'élèvent à un montant de 4,5M€ ;
- 5) Les autres actifs financiers sont composés des dépôts et cautionnement pour un montant de 1,18M€ ;
- 6) Les titres mis en équivalence s'élèvent à 6,3M€ (valeur comptable) et sont composés des résultats accumulés des sociétés CONS-TRUCTIE-en-Metaalwarenbedrijf M.HAAZEN, HAINAN JIN AO Sports Technology Co et VOGO ;
- 7) Les décaissements liés aux diverses acquisitions réalisées
- 8) Le décaissement à venir lié au versement du dividende de 0,33€ par action voté par l'Assemblée générale du 15 juillet 2025.

Un endettement net ajusté de 82,8 M€ a ainsi été retenu.

- Nombre d'actions retenu :

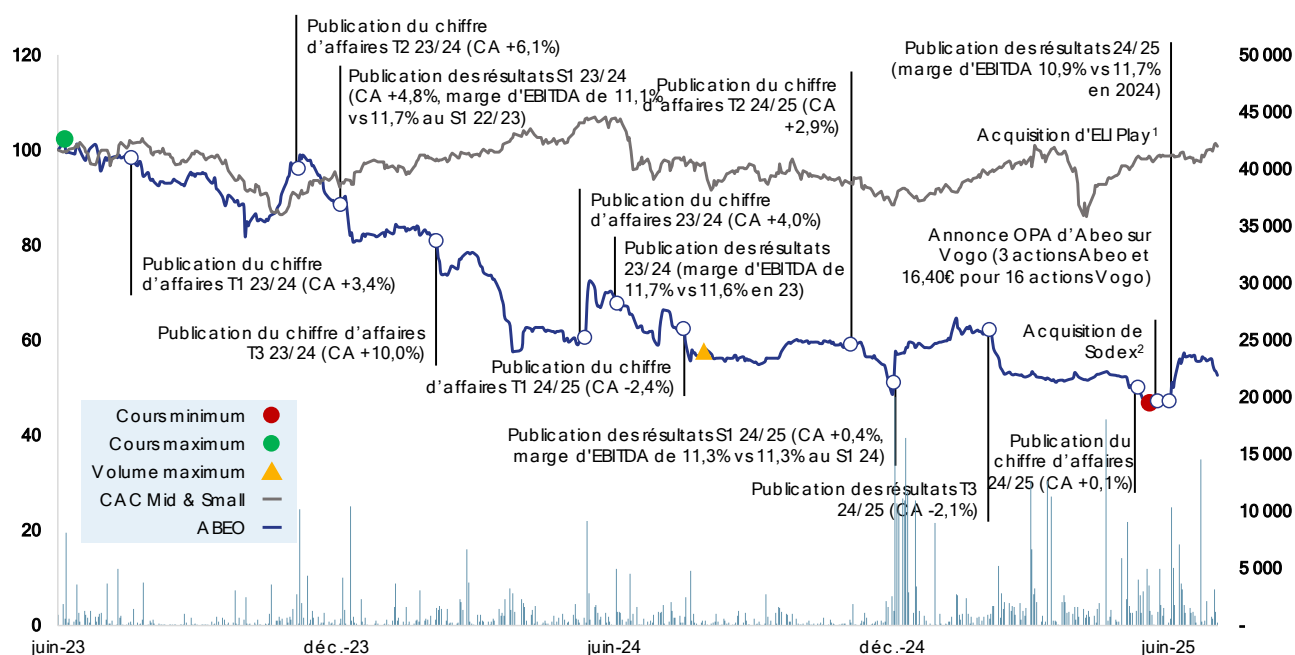
Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'établit à 7.506.921.

Il agrège le nombre d'actions en circulation soit 7.543.305 à la date de la Note d'Information, auxquelles sont soustraites les actions auto-détenues au 31 août 2025 de 44.349, puis ajoutées les 9.442 AGA (correspondant aux plans d'actions 2024). Nous négligeons les plans émis en juillet 2022 (11 354 stock-options et 2 600 actions gratuites) dont les conditions de performance sont très éloignées du cours de bourse (25€ sur les 20 jours avant le 21 juillet 2025) et ne devraient donc pas donner lieu à une émission de titres ; ainsi que le plan émis en juillet 2023 (9.846 actions gratuites) à échéance 21 juillet 2026 dont les conditions de performance (19,50€) restent encore très éloignées du cours actuel.

1.3.2. Application des références d'évaluation

- *Approche par les cours de bourse historiques :*

Les actions ABEO sont cotées sur le marché réglementé Euronext (code ISIN : FR0013185857). Au cours des deux dernières années préalablement au 3 juin 2025, le titre ABEO a baissé de -52,8% vs un indice CAC Mid & Small en baisse de -1,2%. Suite à l'annonce de l'offre du 3 juin 2025, le cours d'ABEO est en hausse de +16,4% (cours de 9,78€ au 14 juillet 2025) vs +2,7% pour le CAC Mid & Small.



Sources : Factset et société

Le tableau ci-après présente les cours moyens pondérés par les volumes (« CMPV ») de l'action d'ABEO sur plusieurs périodes préalablement à l'annonce du rapprochement le 3 juin 2025 :

Période	VWAP	Cours en euros	Cumul des capitaux échangés (€)	Cumul des titres échangés (unités)	Nombre de séances	Rotation du capital	Rotation du flottant
03/06/2025	Dernier cours	8,40	4 964	591	1	0,01%	0,05%
22/04/2025	Cours moyens pondérés 30 dernières séances	8,97	684 199	76 297	30	1,01%	5,88%
07/03/2025	Cours moyens pondérés 60 dernières séances	9,08	1 166 736	128 460	60	1,70%	9,90%
10/12/2024	Cours moyens pondérés 120 dernières séances	9,64	2 611 955	270 811	120	3,59%	20,86%
17/09/2024	Cours moyens pondérés 180 derniers séances	9,74	3 399 318	348 966	180	4,63%	26,88%

Sources : Factset

Avec un flottant relativement réduit de 17,2%, la liquidité d'ABEO reste suffisante pour former un prix de marché satisfaisant. Il s'est échangé en moyenne 2 140 titres par jour sur les 60 derniers jours avant annonce avec une rotation du flottant de l'ordre de 10%.

- Approche des cours cibles par les analystes :

Deux analystes financiers (CIC Market Solutions¹⁶, Kepler Cheuvreux¹⁷) assurent un suivi régulier d'ABEO. Les cours cibles des analystes avant l'annonce du projet d'Offre étaient les suivants :

¹⁶ CIC Market Solutions anime le contrat de liquidité d'ABEO

¹⁷ Kepler Cheuvreux suit la valeur ABEO dans le cadre d'un contrat de recherche sponsorisée

Date de l'analyse (pré-annonce)	14/05/2025	27/05/2025
Cours cible (pré-annonce)	15,0 €	22,0 €
Commentaires postérieurement à l'annonce	<p>« Stratégiquement, ABEO se renforce dans une société qu'il connaît bien : premier partenariat stratégique en 2019, augmentation de capital réservée en 2023 de 5 M€ (à 5,75 €) et participation à la dernière augmentation de capital en 2024 de 4,25 M€ (à 4,04 €). Sur la base du cours de clôture d'ABEO à 8,4 €, cela permet d'afficher un prix théorique raisonnable à 2,6 € par action VOGO car payé pour partie en titres »</p> <p>« ...les perspectives pour le prochain exercice sont encourageantes pour ABEO, au niveau tant de l'activité que de la profitabilité, avec comme principal catalyseur le rebond du Sportainment & Escalade. L'effet relatif des deux acquisitions va également jouer positivement. La bonne génération de FCF vient souligner la sous-valorisation du titre »</p>	<p>« Les résultats de l'exercice 2024/25 sont globalement conformes aux attentes, avec un solide dépassement sur le free cash flow (FCF) grâce à une amélioration favorable du besoin en fonds de roulement. »</p> <p>« Les perspectives de marge sont solides, portées par l'effet de levier opérationnel, les synergies liées aux acquisitions (Sodex, Eli Play) et le redressement en cours chez Fun Spot.</p> <p>La génération de trésorerie robuste devrait également permettre une intégration rapide après les acquisitions et financer l'offre publique d'achat à venir sur VOGO.</p> <p>Nous maintenons notre recommandation Achat et relevons notre objectif de cours de 22 EUR à 25 EUR »</p>

Avant l'annonce du projet d'offre publique, la moyenne s'établissait à 18,5€ par action, avec un écart-type important (min : 15€ ; max : 22€). Postérieurement à l'annonce, seul Kepler Cheuvreux a ajusté son objectif de cours à 25 €.

- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF ») :

Le plan d'affaires :

La Banque Présentatrice a retenu les champs de projection du plan d'affaires 2025/26-2028/29 produit par ABEO et approuvé par son Conseil d'administration du 12 mai 2025. Post clôture 2024/2025 et validation du plan d'affaires « standalone » par le Conseil, ABEO a annoncé deux acquisitions (Sodex et EliPlay). Le management d'ABEO a réalisé pour les besoins de l'opération d'offre publique une projection pour chaque société avec des hypothèses de développement de CA, d'EBITDA, de Capex et BFR issues de ses diligences financières, sans inclure d'éventuelles synergies. A noter que ces deux sociétés disposent de structures réduites et de capacités prévisionnelles faibles (gestion court terme, sans vision à moyen terme), d'où une approche prudente projetée par le management d'ABEO pour les prochaines années.

Par souci de cohérence et pour les besoins des travaux de valorisation sur un périmètre du Groupe à date, nous avons intégré ces projections au plan d'affaires ABEO « standalone » pour baser nos travaux sur un plan d'affaires « intégré » (standalone + incluant l'impact des deux acquisitions récentes)

Parmi les hypothèses structurantes de ce plan d'affaires « intégré », il est à noter :

- Un chiffre d'affaires en progression moyenne de 8,5% par an sur les 4 prochaines années avec une contribution de l'ensemble des divisions : (i) Sport en phase avec le potentiel démontré historiquement sur longue période, bénéficiant de la mise à niveau de l'organisation commerciale et marketing de 2024/25, la montée en puissance de Spieth dans la gymnastique et les perspectives liées au contrat avec la fédération américaine et Los Angeles 2028, (ii) Vestiaires : retour en France à un niveau d'activité déjà connu et un développement commercial fort à l'international sur la zone DACH¹⁸ et (iii) Sportainment et Escalade : dynamique retrouvée de Fun Spot et retour à une croissance plus en phase avec le potentiel du secteur pour les murs d'escalade.
- Au niveau des marges, une amélioration de la marge d'EBITDA (pré-IFRS 16) de 8,2% en 2024/25 pour converger vers un niveau de 12 à 13% à horizon 2028/29 ; principalement liée

¹⁸ Allemagne, Autriche, Suisse

au redressement de Fun Spot et un effet mix positif pour les autres divisions et l'effet des acquisitions récentes

- (iii) En matière d'investissements, le niveau de Capex « normatif » estimé par le management se situe autour de 2,5% du chiffre d'affaires (fourchette historique comprise entre 2% et 3%).

La Banque Présentatrice a ensuite extrapolé 3 années jusqu'en 2031/32, en faisant converger la croissance vers +1,5%, le niveau de marge d'EBITDA vers 12%, en maintenant des Capex à hauteur de 2,5% du chiffre d'affaires et un niveau de BFR moyen de 6,5% du CA (en cohérence avec la moyenne long terme historique).

La détermination du taux d'actualisation :

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) utilisé pour l'actualisation des flux et de la valeur terminale s'établit à 12,51%.

Il a été calculé sur la base d'une estimation du coût des fonds propres de 15,32%. Celle-ci est fondée sur :

- Un taux sans risque de 3,28% correspondant à la moyenne 3 mois de l'OAT au 23/06/2025 (source : Banque de France) ;
- Une prime de risque marché de 6,00% (Source : Kroll – 04/2025) ;
- Le Beta désendetté moyen des sociétés du secteur *Recreational* selon Damodaran est de 1,00 soit un Beta endetté au levier des sociétés de l'échantillon de 1,22 ;
- Une prime de taille de 4,71% (Méthode et source : Calcul de la prime de taille par interpolation linéaire en fonction de la capitalisation boursière constituée par la table de données Kroll).

Le coût de la dette retenu est de 4,00% cohérent avec les hypothèses du management.

Il a été retenu dans le calcul du CMPC un levier de dette nette / fonds propres de 29,5% observé dans l'échantillon Damodaran retenu.

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

La détermination des flux de trésorerie a été fondée sur la base du plan d'affaires management jusqu'en 2028/29, puis par une extrapolation de ce plan jusqu'à horizon 2031/32 avec la prise en compte d'une valeur normative. Cette évaluation est réalisée par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles à la date du 1^{er} juin 2025.

Calcul de la Valeur Terminale :

Le calcul de la valeur terminale a été réalisé sur la base d'une année normative issue de la dernière extrapolée (2031/32) en utilisant la formule Gordon-Shapiro et repose notamment sur :

- Un taux de croissance perpétuelle de 1,5% ;
- Une marge d'EBITDA normative de 12,0%, en ligne avec la dernière année du plan d'affaires d'ABEO « standalone » ;
- Des dépenses d'investissement de 2,5% du chiffre d'affaires et des dotations aux amortissements et provisions égales aux dépenses d'investissement ;

- Un BFR normatif égal à 6,5% du CA cohérent avec le niveau de BFR moyen historique.

Résultat de l'approche et sensibilité :

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de la méthode d'évaluation, des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur :

- (i) Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et la croissance à l'infini :

		Croissance à l'infini		
		1,25%	1,50%	1,75%
WACC	11,51%	19,68	20,08	20,50
	12,01%	18,94	19,30	19,68
	12,51%	18,27	18,60	18,94
	13,01%	17,66	17,96	18,27
	13,51%	17,09	17,37	17,66

L'analyse de la sensibilité en fonction de la croissance à l'infini (+/-0,25%) et du CMPC (+/-0,50%) **conduit à une valeur par action comprise entre 17,66€ et 19,68€.**

- (ii) Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et de la marge d'EBITDA normative :

		Marge d'EBITDA normalisée		
		11,50%	12,00%	12,50%
WACC	11,51%	18,46	19,30	20,15
	12,01%	18,12	18,94	19,77
	12,51%	17,80	18,60	19,40
	13,01%	17,49	18,27	19,06
	13,51%	17,19	17,96	18,72

L'analyse de la sensibilité en fonction de la marge d'EBITDA normative (+/-0,50%) et du CMPC (+/-0,50%) **conduit à une valeur par action comprise entre 17,49€ et 19,77€.**

- *Approche par l'Actif Net Comptable (« ANC ») :*

L'Actif Net Comptable représente le montant des capitaux propres comptables de la société évaluée. Cette référence constitue une valeur comptable « plancher » de la société et reflète l'accumulation des résultats passés mais n'intègre pas les perspectives de la société.

Les capitaux propres part du groupe d'ABEO s'établissaient à 113,35 M€ au 31 mars 2025 soit un Actif Net Comptable par action de 15,10€.

- *Synthèse des valeurs retenues :*

En synthèse, les références d'évaluation retenues font ressortir les valeurs par action suivantes :

	ABEO (en €)
	A
Cours de bourse	
<u>Pré-annonce au 03/06/2025 :</u>	
Dernier cours	8,40
Cours moyens pondérés 30 dernières séances	8,97
Cours moyens pondérés 60 dernières séances	9,08
Cours moyens pondérés 120 dernières séances	9,64
Cours moyens pondérés 180 derniers séances	9,74
<u>Post-annonce :</u>	
Dernier cours (14/07/2025)	9,78
Cours cibles analystes au 03/06/2025 (moyenne) :	18,50
Min	15,00
Max	22,00
DCF Médian	18,60
Min	17,49
Max	19,77
ANC	15,10

1.4. Eléments de valorisation de VOGO

1.4.1. Données financières utilisées pour l'évaluation de VOGO

- *Projections financières*

Le plan d'affaires de VOGO s'appuie sur les hypothèses du management pour la période 2025-2029 (5 ans). Il est établi par zone géographique (France, MEA, UK, US) et par segment (Industrie, Sport) et typologie de contrats (vente vs contrat TaaS), à travers une approche analytique. Il est standalone, réalisé à périmètre constant et n'intègre pas d'opérations de croissance externe. Il est établi en normes locales GAAP. Ce plan d'affaires a été validé lors d'un Conseil d'administration le 6 février 2024 et sert de base pour les besoins des tests de dépréciation.

- *Elément de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres*

Le passage de la valeur d'entreprise et de la valeur des fonds propres est basé sur le dernier bilan au 31 décembre 2024.

Vogo - Dette Nette	
En €M	31/12/2024
Emprunts et dettes financières	7,89
(-) Retraitement des dettes de crédit bail	(0,43)
(-) Disponibilités et valeurs mobilières de placement	(3,62)
Dette financière nette	3,83
(+) Provisions pour risques et charges	1 0,06
(+) PIDR	2 0,25
(-) Déficit reportable	3 (2,22)
(-) Autres actifs financiers	4 (0,11)
Dette financière nette ajustée	1,82

Il agrège :

- La dette financière nette comptable de VOGO qui s'établit à 3,83 M€ au 31 décembre 2024, soit le solde entre la dette financière brute de 7,89 M€, un retraitement de la dette de crédit-bail de 0,43M€ et une trésorerie et équivalents de 3,62 M€.

Ainsi que divers retraitements :

- 1) Les provisions pour garanties, risques et perte de change s'élèvent au 31/12/2024 à 60 K€, nettes d'impôt ;
- 2) Les provisions d'indemnités de fin de carrière au 31/12/2024 s'élèvent à 344 K€, soit 250 K€ nettes d'impôt (taux d'IS de 26,5%) ;
- 3) Le déficit reportable activable s'élève à un montant de 18,075 M€. La valeur de ce déficit reportable représente un montant actualisé de 2,22 M€ ;
- 4) Les autres actifs financiers pour un montant de 107 K€ sont composés des dépôts de cautionnement notamment dans le cadre de financements obtenus.

Un endettement net ajusté de 1,8 M€ a ainsi été retenu.

- Nombre d'actions retenu :

Le nombre d'actions retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'établit à 6.103.066.

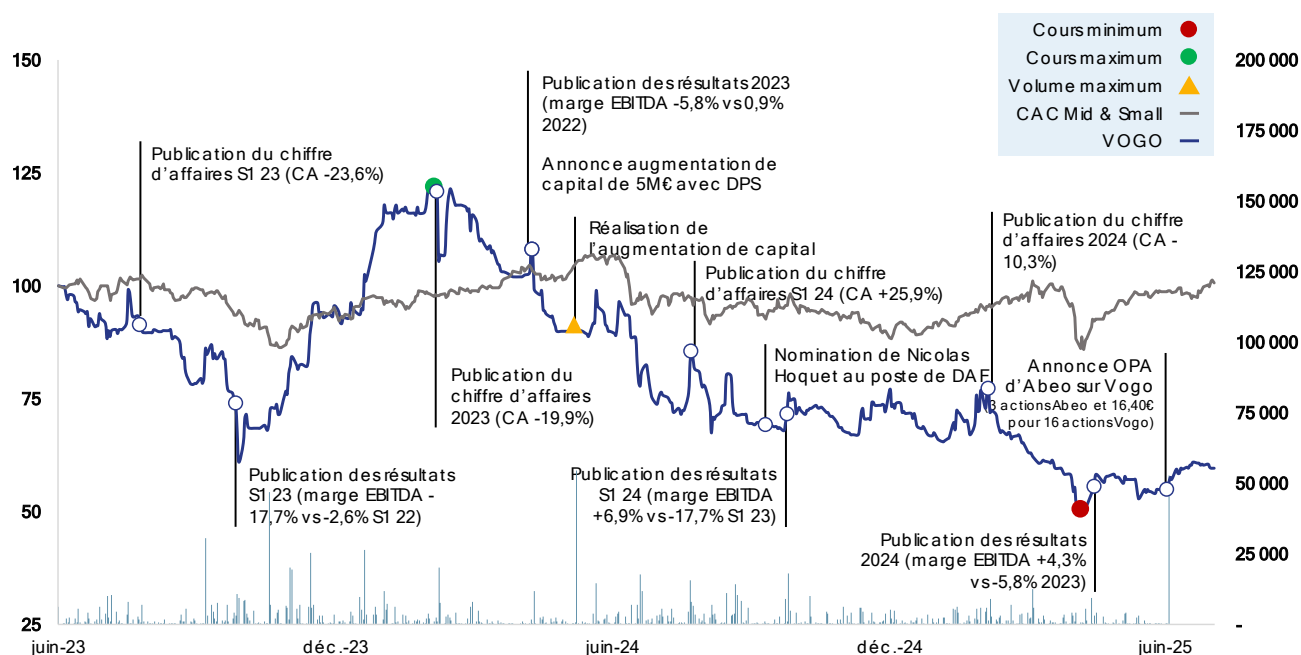
Il agrège le nombre d'actions en circulation soit 6.127.011 à la date du Projet de Note d'information, auxquelles sont soustraites les actions auto-détenues au 30 juin 2025 de 41.945, puis ajoutées les 18.000 actions gratuites issues des plans d'actions gratuites 2024 (plan 2024-0 portant sur 12.000 actions et plan 2024-1 portant sur 6.000 actions).

1.4.2. Application des références d'évaluation

- *Approche par les cours de bourse historiques :*

Les actions VOGO sont cotées sur le marché Euronext Growth (code ISIN : FR0011532225). Au cours des deux dernières années préalablement au 3 juin 2025, le titre VOGO a baissé de -45,1% vs un indice CAC

Mid & Small en baisse de -1,2%. Suite à l'annonce de l'offre, le 3 juin, le cours de VOGO est en hausse de +8,6% (cours de 2,65€ au 14 juillet 2025) vs +2,7% pour le CAC Mid & Small.



Sources : Factset et société

Le tableau ci-après présente les cours moyens pondérés par les volumes (« CMPV ») de VOGO sur différentes périodes historiques jusqu'au 3 juin 2025, jour de l'annonce du projet d'Offre.

Période	VWAP	Cours en euros	Cumul des capitaux échangés (€)	Cumul des titres échangés (unités)	Nombre de séances	Rotation du capital	Rotation du flottant
03/06/2025	Dernier cours	2,44	7	3	1	0,00%	0,00%
22/04/2025	Cours moyens pondérés 30 dernières séances	2,48	67 152	27 064	30	0,44%	0,95%
07/03/2025	Cours moyens pondérés 60 dernières séances	2,50	231 888	92 911	60	1,52%	3,27%
10/12/2024	Cours moyens pondérés 120 dernières séances	2,83	681 660	240 812	120	3,93%	8,47%
17/09/2024	Cours moyens pondérés 180 derniers séances	2,96	1 127 685	380 604	180	6,21%	13,38%

Sources : Factset

Avec un flottant de 46,4%, la liquidité est existante permettant ainsi d'afficher des cours de bourse suffisamment efficaces. Il s'est échangé en moyenne 1 550 titres par jour sur les 60 derniers jours avant annonce avec une rotation du flottant de l'ordre de 3,3%.

- Approche des cours cibles par les analystes :

Deux analystes financiers (CIC Market Solutions¹⁹, Oddo BHF) assurent un suivi régulier de VOGO.

Les cours cibles des analystes avant l'annonce du projet d'offre étaient les suivants :

¹⁹ CIC Market Solutions anime le contrat de liquidité de VOGO

Date de l'analyse (pré-annonce)	06/05/2025	17/04/2025
Cours cible (pré-annonce)	3,00 €	2,70 €
Commentaires postérieurement à l'annonce	<p>« Des termes financiers qui traduisent un équilibre pour les parties prenantes : le projet d'offre publique serait hybride (titres et numéraire) avec une parité de 3 actions ABEO plus 16,40 € en numéraire, le tout pour 16 actions VOGO. Sur la base d'un cours de clôture à 8,40 €, l'opération valoriserait VOGO à 2,60 € par action vs 2,44 € au cours de clôture d'hier (prime de 6,5%). Sur la base de l'objectif de cours du bureau de recherche CIC sur ABEO (15 €), l'opération traduirait un OC théorique de 3,83 € par action (vs 3 € d'OC pour notre suivi de VOGO). »</p> <p>« Cette offre nous paraît cohérente avec une valorisation raisonnable en ligne avec les fondamentaux de Vogo et peut être perçue comme très opportuniste par ABEO (le cours de l'action est en baisse de 17% depuis le début de l'année). Elle devrait également être considérée comme une fenêtre de liquidité pour les investisseurs compte tenu des incertitudes entourant Vogo (visibilité limitée pour à court et moyen terme, impact de la transition du modèle TaaS sur les revenus et les marges reste floue)</p> <p>« le projet constitue une alternative crédible pour VOGO. La société est lancée dans le déploiement d'une stratégie pertinente et aux fortes potentialités (vers 18 M€ de CA en 2027, pour 10% de marge d'EBIT vs 12 M€ en 2025 et un équilibre opérationnel atteint). »</p>	

Avant l'annonce du projet d'offre publique, la moyenne s'établissait à 2,85 € par action. Postérieurement à l'annonce, seul Oddo BHF a ajusté son objectif de cours à 2,5 €.

A noter que le consensus des analystes sur la période 2025-2027 montre la difficulté du marché à appréhender la trajectoire de croissance de VOGO, l'adoption du modèle TaaS et l'impact sur la rentabilité de VOGO à l'avenir.

- Approche par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (« DCF ») :

Le Plan d'affaires :

La Banque Présentatrice a retenu les projections du plan d'affaires 2025-2029 produit par VOGO.

Les hypothèses principales du plan d'affaires sont les suivantes :

- (i) Des revenus (y compris la production immobilisée) en progression moyenne de 25,8% par an sur les 5 prochaines années. Le modèle TaaS est amené à tirer la croissance et à augmenter une progression des revenus récurrents. Le chiffre d'affaires TaaS est attendu par le management en progression de 50% en valeur de nouveaux contrats signés chaque année (contrats à 4 ans) avec un taux de loyauté des clients (récurrence post fin du contrat) estimé à 75%. Le chiffre d'affaires TaaS représenterait ainsi plus de 50% à horizon 2029. Les projections ambitionnent également un fort dynamisme à l'international, avec une forte croissance sur la zone US UK et le déploiement en MEA sur le segment sport à partir de 2026 ;
- (ii) Une forte amélioration observée au niveau de la profitabilité avec un EBITDA de 48% des revenus projetés en 2029 qui s'explique par (i) un mix qui évolue sous l'effet d'une progression significative de l'activité TaaS, caractérisée par une rentabilité supérieure à celle des ventes classiques, (ii) l'effet des prolongations des contrats TaaS (75% se prolongeant sur 3 ans sans coût additionnel alors que les équipements installés sont amortis sur la durée du contrat initial de 3 ans), (iii) une stabilité des dépenses de R&D avec des investissements en innovation essentiellement constitués de charges de personnel et (iv) une effet de levier des coûts de structure limités s'agissant d'une société dont le principal poste de charges est la masse salariale ;
- (iii) Les Capex liés au déploiement du modèle TaaS (VOGO restant propriétaire du matériel) sont projetés en croissance sur la période en lien avec la croissance attendue du modèle TaaS. Par ailleurs, la production immobilisée qui correspond aux dépenses de développement

engagées par la Société dans le cadre des travaux de R&D (innovation, IA, 5G, mise à jour des produits,...), avec des coûts comptablement immobilisés et amortis sur 3 ans, a été réintégrée aux Capex pour prendre en compte une sortie équivalente de cash. L'ensemble des Capex évolue ainsi entre 20% et 22,7% du chiffre d'affaires sur l'horizon du plan d'affaires

La Banque Présentatrice a ensuite extrapolé 3 années jusqu'en 2032 en intégrant :

- Un ralentissement de la croissance ;
- Un atterrissage de la marge d'EBITDA pour converger vers 33% à horizon 2032 estimant que : (i) le niveau de 48% ne semble structurellement pas tenable dans un écosystème nécessairement soumis à une pression concurrentielle et que (ii) le socle technologique de VOGO est solide mais la réussite du modèle devrait nécessiter à terme de nouveaux investissements d'innovation et de structuration pour adapter l'offre aux nouveaux usages et nouvelles technologies ;
- Des Capex ayant vocation à se maintenir, dans une poursuite du déploiement du modèle TaaS et d'immobilisations nécessaires au renouvellement des gammes et adaptation aux nouvelles technologies, pour atteindre 19% à horizon 2032.

La détermination du taux d'actualisation :

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) utilisé pour l'actualisation des flux et de la valeur terminale s'établit à 18,86%.

Il a été calculé sur la base d'une estimation du coût des fonds propres de 20,89%. Celle-ci est fondée sur :

- Un taux sans risque de 3,28% correspondant à la moyenne 3 mois de l'OAT au 25/06/2025 (source : Banque de France) ;
- Une prime de risque marché de 6,00% (Source : Kroll – 04/2025) ;
- Le Beta désendetté moyen du secteur *Electronics (General)* selon Damodaran est de 1,21 soit un Beta endetté au levier des sociétés de l'échantillon de 1,33 ;
- Une prime de taille de 9,61% (Méthode et source : Calcul de la prime de taille par interpolation linéaire en fonction de la capitalisation boursière constituée par la table de données Kroll).

Le coût de la dette retenu est de 5,00% cohérent avec les hypothèses du management.

Il a été retenu dans le calcul du CMPC un levier de dette nette / fonds propres de 13,4% observé dans l'échantillon Damodaran.

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

La détermination des flux de trésorerie a été fondée sur la base du plan d'affaires jusqu'en 2029, puis par son extrapolation jusqu'à horizon 2032 avec la prise en compte d'une valeur normative. Cette évaluation est réalisée par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles à la date du 1^{er} juin 2025.

Calcul de la Valeur Terminale :

Le calcul de la valeur terminale a été réalisé sur la base d'une année normative issue de la dernière extrapolée (2032) en utilisant la formule Gordon-Shapiro et repose notamment sur :

- Un taux de croissance perpétuelle de 2,0% ;
- Une marge d'EBITDA normative de 30,0% ;
- Des dépenses d'investissement de 18,0% du chiffre d'affaires et des dotations aux amortissements et provisions égales aux dépenses d'investissement.

Résultat de l'approche et sensibilité :

Compte tenu de la sensibilité des différents paramètres de la méthode d'évaluation, des analyses de sensibilité de la valeur par action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur :

- (i) Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et la croissance à l'infini :

		Croissance à l'infini		
		1,50%	2,00%	2,50%
WACC	17,86%	3,70	3,76	3,82
	18,36%	3,65	3,71	3,77
	18,86%	3,60	3,65	3,71
	19,36%	3,56	3,61	3,66
	19,86%	3,51	3,56	3,61

L'analyse de la sensibilité en fonction de la croissance à l'infini (+/-0,50%) et du CMPC (+/-0,50%) **conduit à une valeur par action comprise entre 3,56€ et 3,77€.**

- (ii) Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et de la marge d'EBITDA normative :

		Marge d'EBITDA normalisée		
		28%	30%	32%
WACC	17,86%	3,47	3,76	4,05
	18,36%	3,43	3,71	3,98
	18,86%	3,38	3,65	3,92
	19,36%	3,35	3,61	3,87
	19,86%	3,31	3,56	3,82

L'analyse de la sensibilité en fonction de la marge d'EBITDA normative (+/-2,00%) et du CMPC (+/-0,50%) **conduit à une valeur par action entre 3,35€ et 3,98€.**

- *Approche par l'Actif Net Comptable (« ANC ») :*

L'Actif Net Comptable représente le montant des capitaux propres comptables de la société évaluée. Cette référence constitue une valeur comptable « plancher » de la société et reflète l'accumulation des résultats passés mais n'intègre pas les perspectives de la société.

Les capitaux propres part du groupe de VOGO s'établissaient à 12,3 M€ au 31 décembre 2024 soit un Actif Net Comptable par action de 2,02€.

- *Synthèse des valeurs retenues :*

En synthèse, les références d'évaluation retenues font ressortir les valeurs par action suivantes :

	VOGO (en €)
V	
Cours de bourse	
<u>Pré-annonce au 03/06/2025 :</u>	
Demier cours	2,44
Cours moyens pondérés 30 dernières séances	2,48
Cours moyens pondérés 60 dernières séances	2,50
Cours moyens pondérés 120 dernières séances	2,83
Cours moyens pondérés 180 derniers séances	2,96
<u>Post-annonce</u>	
Demier cours (14/07/2025)	2,65
Cours cibles analystes au 03/06/2025 (moyenne) :	2,85
Min	2,70
Max	3,00
DCF Médian	3,65
Min	3,35
Max	3,98
ANC	2,02

1.5. Synthèse des éléments d'appréciation des termes de l'offre par action

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les méthodes et références d'évaluations retenues, les valeurs implicites de VOGO induites par la valorisation d'ABEO (3 actions ABEO + 16,4€ pour 16 actions VOGO) ainsi que les primes induites par ces dernières.

	ABEO (en €)	VOGO (en €)	Valeur implicite VOGO (en €)	Prime induite (en %)
	A	V	$V'=(3A+16,4)/16$	$(V'-V)/V$
Cours de bourse				
<u>Pré-annonce au 03/06/2025 :</u>				
Demier cours	8,40	2,44	2,60	6,6%
Cours moyens pondérés 30 dernières séances	8,97	2,48	2,71	9,1%
Cours moyens pondérés 60 dernières séances	9,08	2,50	2,73	9,3%
Cours moyens pondérés 120 dernières séances	9,64	2,83	2,83	0,1%
Cours moyens pondérés 180 dernières séances	9,74	2,96	2,85	(3,8%)
<u>Post-annonce :</u>				
Demier cours (14/07/2025)	9,78	2,65	2,86	7,9%
Cours cibles analystes au 03/06/2025 (moyenne) :	18,50	2,85	4,49	57,7%
Min	15,00	2,70	3,84	42,1%
Max	22,00	3,00	5,15	71,7%
DCF Médian	18,60	3,65	4,51	23,5%
Min	17,49	3,35	4,30	28,7%
Max	19,77	3,98	4,73	18,8%
ANC	15,10	2,02	3,86	91,4%

A noter que postérieurement au 3 juin 2025, la prime extériorisée par la contrevaletur de VOGO par rapport au cours de clôture d'ABEO et de VOGO s'est maintenue en moyenne 7,9% (min 4,9% ; max 11,5%) sur la période allant jusqu'au 14 juillet 2025.

ANNEXE II : RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

ABEO

Siège social : 6, rue Benjamin Franklin, BP 10 70190 RIOZ

Société Anonyme au capital de 5 657 478,75 euros

RCS Vesoul 379 137 524

Rapport du Commissaire aux apports sur la rémunération des apports

Rapport du Commissaire aux apports sur la rémunération des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société ABEO,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de VESOUL en date du 1^{er} juillet 2025, complétée par une Ordonnance du 10 juillet 2025, concernant l'apport en nature au profit de la société ABEO, constitué de titres de capital de la société VOGO, dans le cadre d'une offre publique d'échange, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération de l'apport, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers. Notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports a été arrêtée dans le projet d'offre publique volontaire en date du 3 juin 2025.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

- I Présentation de l'opération et description des apports
- II Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions des sociétés participant à l'opération
- III Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
- IV Synthèse – Points clés
- V Conclusion

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées dans le projet d'offre publique d'échanges, peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération sur laquelle vous avez à vous prononcer s'inscrit dans le cadre d'une offre publique volontaire initiée par la société ABEO sur les actions de la société VOGO (l' « Offre »).

1.2. Présentation des parties concernées

▶ Les apporteurs personnes physiques sont

- **Daniel DEDISSE**, né le 13 novembre 1966 à Valence (26), de nationalité française, domicilié 324 rue de la Ducque, 34730 Prades-le-Lez,

- **Véronique PUYAU**, née le 7 octobre 1964 à Voiron (38), de nationalité française, domiciliée 20 Lot les Romarins, 34160 Saint-Drézéry,

▶ Les apporteurs personnes morales sont

- **ESPE**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 256 Enclos des Flamants Roses, 34280 Carnon-Plage, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 800 683 096, représentée par Monsieur Pierre Keiflin en sa qualité de Président,

- **Two C**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 536, chemin de l'Hirondelle, 34170 Castelnaule-Lez, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 532 840 485, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président,

▶ Les actions de la société VOGO seront également apportés par plusieurs apporteurs, qui ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions.

▶ Société bénéficiaire des apports

La société bénéficiaire de l'apport est la société **ABEO**, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 6, rue Benjamin Franklin – BP 1, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, représentée par Monsieur Olivier Estèves en sa qualité de Président-Directeur Général.

La société ABEO a pour activités principales l'acquisition, gestion de tout portefeuille, titres de participation et autres titres de placement, prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles, la gestion ou la vente de ces participations. Réalisation de toutes prestations de services au profit des sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation directement ou indirectement. Administration, acquisition, gestion par bail ou autrement de biens immobiliers et des parts de sociétés immobilières qui seraient apportées en cours de la vie sociale ou acquises par elle. Propriété, acquisition, gestion, vente de toutes marques, brevets ou tous droits de propriété intellectuelle ou industrielle.

▶ **Société dont les titres sont apportés**

La société dont les titres sont apportés est la société VOGO, Société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Parc Majoria-Pompignane-Immeuble la Lona 895 Rue de la Vieille Poste, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président Directeur Général.

La société VOGO a pour activités principales la conception, la réalisation, l'édition et la distribution de logiciels. La conception et la vente de systèmes matériels dans tous domaines notamment informatiques. Les prestations de recherche et développement conseil assistance expertise maintenance. Formation initiale formation professionnelle continue dans les domaines des logiciels et la communication.

1.3. Description de l'opération

▶ **Caractéristiques essentielles de l'apport**

L'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que défini par les dispositions de l'article L. 225-147 du code de commerce.

▶ **Date d'effet**

La date d'effet (juridique, comptable et fiscal) des apports sera la date du Conseil d'administration sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire conformément à la 19^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 juillet 2025 approuvant l'opération augmentant son capital et constatant la réalisation définitive des apports.

▶ **Rémunération des apports**

La parité d'échange a été fixée de la manière suivante :

Pour 16 actions VOGO apportées, il sera attribué 3 actions ABEO et 16,40 €.

II – VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX APPORTS ET AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

2.1 Diligences mises en œuvre

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Nous avons notamment :

- Echangé avec les personnes en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet d'offre publique et des engagements d'apports ;
- Pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM,
- Analysé l'évaluation des titres VOGO et ABEO réalisées
- Procédé à nos propres travaux de valorisation des actions VOGO et ABEO,
- Examiné les documents juridiques relatifs à l'opération ;
- Pris connaissance des rapports du commissaires aux comptes de la société VOGO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2024 ;
- Pris connaissance du rapport des commissaires aux comptes de ABEO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2025 ;
- Pris connaissance des procès-verbaux des assemblées générales et des conseils d'administration des sociétés VOGO et ABEO ;
- Obtenu une lettre d'affirmation de la direction de la société VOGO et de la société ABEO sur les éléments significatifs utilisés dans le cadre de ma mission.

2.2 Méthode d'évaluation et valeurs relatives attribuées à l'apport des actions VOGO et aux actions de la société ABEO

► Valorisation de l'apport

La valeur d'apport retenue, qui est de 3,65 € par action, a été déterminée par les parties sur la base des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM.

► Valeur attribuée aux actions de la société VOGO

La valeur des actions de la société VOGO a été déterminée sur la base d'une combinaison de plusieurs méthodes d'évaluation que sont :

- Le cours de bourse de la société VOGO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyens pondéré des 180 dernières séances.
- Les cours cible des analystes au 3 juin 2025
- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La méthode de l'Actif net Comptable (ANC)

La valeur d'une action VOGO ressort à 3,65 €. Le prix retenu dans l'offre est de 4,51 € mettant en évidence une prime.

► Valeur attribuée aux actions de la société ABEO

La valeur des actions de la société ABEO a été déterminée sur la base d'une combinaison de plusieurs méthodes d'évaluation que sont :

- Le cours de bourse de la société ABEO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyens pondérés des 180 dernières séances.
- Les cours cible des analystes au 3 juin 2025
- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La méthode de l'Actif net Comptable (ANC)

La valeur d'une action ABEO ressort à 18,60 €.

2.3 Critères d'évaluation écartés

Pour les deux sociétés, les méthodes d'évaluation suivantes ont été écartées :

- Méthode des comparables boursiers. Cette méthode n'a pas été mise en oeuvre car aucun acteur coté ayant un positionnement business similaire n'a été identifié.
- Méthode des transactions comparables. L'échantillon de comparables constitué n'est pas pertinent avec des sociétés trop hétérogènes et des transactions réalisées dans des contextes atypiques
- Méthode de l'actualisation des dividendes écartée faute d'une politique de distribution des sociétés déconnectée de leur capacité à générer des flux de trésorerie libres.

2.4 Commentaires et/ou observations du commissaire aux apports sur les évaluations

Notre appréciation de la valeur des deux sociétés repose notamment sur :

- La recevabilité de la prise en compte du cours de bourse au regard du segment small-mid cap, du flottant, et de la liquidité du titre.
- La recevabilité des cours cible des analystes et notamment la pertinence et la cohérence de leurs approches et de leurs résultats
- L'analyse critique des paramètres de la méthode du DCF à savoir :
 - o Les données du BP sur l'horizon explicite et sur la période extrapolée (Taux de croissance du CA, Taux d'Ebitda, BFR, CAPEX...)
 - o Le calcul de la Dette nette ajoutée au 31/12/2024
 - o Les données du flux normatif servant à déterminer la valeur terminale
 - o Les paramètres actuariels : cout des fonds propres, cout du capital, taux de croissance à l'infini

2.5 Méthodes et/ou critères complémentaires introduits par le commissaire aux apports

Afin de corroborer la valeur des actions des sociétés VOGO et ABEO, nous avons reperformé les méthodes d'évaluation mises en œuvre par la banque d'affaire et par l'Expert indépendant. Nous n'avons pas introduit de méthode alternative.

III. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE LA RÉMUNÉRATION PROPOSÉE

L'opération d'apport étant celle d'un apport de titres, le caractère équitable de la rémunération proposée résulte d'un rapport d'échange entre le nombre d'actions apportées VOGO contre le nombre d'actions reçues ABEO.

Les mêmes méthodes d'évaluation ont été mises en œuvre pour les deux sociétés. Nous avons validé la cohérence des hypothèses, critères et paramètres actuariels retenus pour les calculs, ce qui nous permet de conclure sur le caractère équitable de l'opération.

IV. SYNTHÈSE - POINTS CLÉS

4.1. Diligences mises en œuvre

Nos diligences ont consisté à :

- Analyser les comptes des sociétés en présence
- A valider le choix des méthodes d'évaluation retenues et écartées
- A contrôler la pertinence des critères, hypothèses et paramètres actuariels retenus
- A valider les calculs des évaluations mises en oeuvre
- A introduire notre propre approche d'évaluation pour corroborer les valeurs proposées

- A nous assurer de la pleine propriété des titres détenus par les apporteurs, même si au jour de l'émission de notre rapport, nous ne connaissons pas le nombre de titres apportés.
- Et enfin à valider le caractère équitable de l'offre

4.2. Éléments essentiels ayant une incidence sur la valeur de l'apport et la rémunération

Tant la valeur de l'apport que celle des actions émises en rémunération sont déterminées par des méthodes usuelles pour des sociétés cotées de ce secteur d'activités et n'appellent pas de commentaires de notre part.

V. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 3 actions de la société ABEO et 16,40 € contre 16 actions VOGO arrêté par les parties présente un caractère équitable.

Fait à Tassin la Demi-Lune, le 2 septembre 2025

ARTHAUD & ASSOCIES AUDIT

Olivier Arthaud

Signé par Olivier Arthaud
Le 2 sept. 2025



doc_PGKD
tx_awzBMLm5OYD4

ABEO

Siège social : 6, rue Benjamin Franklin, BP 10 70190 RIOZ

Société Anonyme au capital de 5 657 478,75 euros

RCS Vesoul 379 137 524

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société ABEO,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de VESOUL en date du 1^{er} juillet 2025 complétée par une Ordonnance du 10 juillet 2025, concernant l'apport en nature au profit de la société ABEO, constitué de titres de capital de la société VOGO, dans le cadre d'une offre publique d'échange, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce.

La société ABEO ayant émis des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, l'Autorité des Marchés Financiers, nous a demandés de nous prononcer sur la rémunération de cet apport, suivant ainsi sa doctrine constante. En conséquence, nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la rémunération de cet apport.

Les titres apportés ont été arrêtés dans le projet d'offre publique ainsi que dans les engagements d'apports signés par le représentant de la société ABEO et par les actionnaires de la société VOGO participant à l'opération, en date du 3 juin 2025.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

- I Présentation de l'opération et description des apports
- II Diligences accomplies et appréciations de la valeur des apports
- III Synthèse
- IV Conclusion

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées dans le projet d'offre publique d'échanges, peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération sur laquelle vous avez à vous prononcer s'inscrit dans le cadre d'une offre publique volontaire initiée par la société ABEO sur les actions de la société VOGO (l' « **Offre** »)..

1.2. Présentation des parties concernées

▶ Les apporteurs personnes physiques sont

- **Daniel DEDISSE**, né le 13 novembre 1966 à Valence (26), de nationalité française, domicilié 324 rue de la Ducque, 34730 Prades-le-Lez,

- **Véronique PUYAU**, née le 7 octobre 1964 à Voiron (38), de nationalité française, domiciliée 20 Lot les Romarins, 34160 Saint-Drézéry,

▶ Les apporteurs personnes morales sont

- **ESPE**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 256 Enclos des Flamants Roses, 34280 Carnon-Plage, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 800 683 096, représentée par Monsieur Pierre Keiflin en sa qualité de Président,

- **Two C**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 536, chemin de l'Hirondelle, 34170 Castelnaule-Lez, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 532 840 485, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président,

Les actions de la société VOGO seront également apportés par plusieurs apporteurs, qui ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions.

▶ **Société bénéficiaire des apports**

La société bénéficiaire de l'apport est la société **ABEO**, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 6, rue Benjamin Franklin – BP 1, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, représentée par Monsieur Olivier Estèves en sa qualité de Président-Directeur Général.

La société ABEO a pour activités principales l'acquisition, gestion de tout portefeuille, titres de participation et autres titres de placement, prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles, la gestion ou la vente de ces participations. Réalisation de toutes prestations de services au profit des sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation directement ou indirectement. Administration, acquisition, gestion par bail ou autrement de biens immobiliers et des parts de sociétés immobilières qui seraient apportées en cours de la vie sociale ou acquises par elle. Propriété, acquisition, gestion, vente de toutes marques, brevets ou tous droits de propriété intellectuelle ou industrielle.

▶ **Société dont les titres sont apportés**

La société dont les titres sont apportés est la société VOGO, Société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Parc Majoria-Pompignane-Immeuble la Lona 895 Rue de la Vieille Poste, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président Directeur Général.

La société VOGO a pour activités principales la conception, la réalisation, l'édition et la distribution de logiciels. La conception et la vente de systèmes matériels dans tous domaines notamment informatiques. Les prestations de recherche et développement conseil assistance expertise maintenance. Formation initiale formation professionnelle continue dans les domaines des logiciels et la communication.

1.3. Description de l'opération

▶ **Caractéristiques essentielles de l'apport**

L'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que défini par les dispositions de l'article L. 225-147 du code de commerce.

▶ **Date d'effet**

La date d'effet (juridique, comptable et fiscal) des apports sera la date du Conseil d'administration sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire conformément à la 19^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 juillet 2025 approuvant l'opération augmentant son capital et constatant la réalisation définitive des apports.

▶ **Rémunération des apports**

La parité d'échange a été fixée de la manière suivante :

Pour 16 actions VOGO apportées, il sera attribué 3 actions ABEO et 16,40 €.

1.4. **Présentation des apports**

▶ **Méthode d'évaluation retenue**

La valeur des apports a été déterminée par les parties sur la base de deux rapports établis par la banque d'affaires CIC Market Solutions et par l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM. Ces rapports mettent en oeuvre différentes méthodes d'évaluation et notamment :

- La prise en compte du cours de bourse de la société VOGO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyens pondéré des 180 dernières séances.
- La prise en compte des cours cibles des analystes au 3 juin 2025
- La prise en compte de la méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La prise en compte de l'Actif net Comptable (ANC)

En application des dispositions du titre VII du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2019-06 du 8 novembre 2019 modifiant le règlement ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014 et reprises par l'article 743-1 du Plan Comptable Général :

- les apports réalisés par des personnes physiques ne peuvent être assimilés à des apports partiels d'actifs et doivent donc être évalués à la valeur réelle ;
- Les apports réalisés par des personnes morales sous contrôle distinct constituent des apports isolés et n'entrent donc pas dans le champ du titre VII susmentionnés et doivent être évalués à la valeur réelle.

Par conséquent, les apports de titres sont évalués à la valeur réelle.

▶ **Description des apports**

Les apporteurs ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions de la société VOGO.

II – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences mises en œuvre

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Nous avons notamment :

- Echangé avec les personnes en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet d'offre publique et des engagements d'apports ;
- Pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM,
- Vérifié la propriété des titres apportés en nous faisant confirmer l'absence de toute garantie ou nantissement s'y rapportant ;
- Consulté les documents juridiques et financiers mis à notre disposition concernant la vie sociale ;
- Pris connaissance de l'activité de la société dont les titres sont apportés et des documents obtenus ;
- Pris connaissance des rapports du commissaires aux comptes de la société VOGO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2024 ;
- Enfin, nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part du président de la société VOGO nous confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événements pouvant grever la consistance de l'apport.

Enfin, nous avons effectué les travaux complémentaires qui nous ont paru nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des apports.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports au regard de la réglementation comptable

Les apports de titres envisagés sont effectués par des personnes physiques et des personnes morales sous contrôle distinct et sont donc réalisés à la valeur réelle.

Le choix de cette méthode de valorisation est conforme aux dispositions du règlement ANC 2019-06 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle, en conséquence, pas de remarque de notre part.

2.3 Réalité des apports

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la pleine propriété par les apporteurs des actions de la société VOGO, objets des apports.

2.4 Appréciation de la valeur des apports

La détermination de la valeur des apports a été faite sur la base des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM.

Notre appréciation de la valeur des apports repose notamment :

- La recevabilité de la prise en compte du cours de bourse au regard du segment small-mid cap, du flottant, et de la liquidité du titre.
- La recevabilité des cours cible des analystes et notamment la pertinence et la cohérence de leurs approches et de leurs résultats
- L'analyse critique des paramètres de la méthode du DCF à savoir :
 - o Les données du BP sur l'horizon explicite et sur la période extrapolée (Taux de croissance du CA, Taux d'Ebitda, BFR, CAPEX...)
 - o Le calcul de la Dette nette ajoutée au 31/12/2024
 - o Les données du flux normatif servant à déterminer la valeur terminale
 - o Les paramètres actuariels : cout des fonds propres, cout du capital, taux de croissance à l'infini.

III - SYNTHÈSE

Au regard du contexte et des éléments en notre possession, nous nous sommes assurés de la correcte application de la réglementation comptable en vigueur dans le cadre d'un apport de titres.

Nos contrôles ont permis de nous assurer de la pleine propriété des titres détenus par les apporteurs, même si au jour de l'émission de notre rapport, nous ne connaissons pas le nombre de titres apportés.

Nos diligences sur la valeur des apports viennent corroborer la valeur des titres retenue.

Au regard de l'ensemble de ces diligences, nous sommes en mesure d'émettre la conclusion ci-après.

IV - CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, et à la date du présent rapport, nous concluons que la valeur retenue des apports n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant du capital à émettre au sein de la bénéficiaire des apports.

Fait à Tassin la Demi-Lune, le 2 septembre 2025

ARTHAUD & ASSOCIES AUDIT

Olivier Arthaud

Signé par Olivier Arthaud
Le 2 sept. 2025

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "O. Arthaud".

doc_DzVA
tx_awzBMLm5OYD4

ANNEXE III : RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT



ATTESTATION D'EQUITE
CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE
MIXTE INITIEE PAR ABEO VISANT LES
ACTIONS DE VOGO

Paris, le 21 juillet 2025

*Consultation réalisée à la demande
du Conseil d'administration de VOGO*

Sommaire

LIMINAIRE	5
I. PRESENTATION DE L'OFFRE	6
1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre	6
2. Présentation du Groupe cible de l'Offre	6
3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre	7
3.1 L'actionnariat de VOGO à la date du dépôt du projet d'Offre	7
3.2 Contexte et modalités de l'Offre	7
3.3 Motifs de l'Offre.....	9
4. Fondement de la désignation de l'expert indépendant	10
5. Définition du caractère équitable de l'Offre.....	11
II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION	12
1. Présentation de Sorgem Evaluation	12
2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission.....	14
3. Déclaration d'indépendance.....	15
4. Réserves	16
III. PRESENTATION DES SOCIETES PARTIES A L'OFFRE ET DE LEUR MARCHÉ	17
1. Présentation du Groupe ABEO	17
1.1 Historique	17
1.2 Activité	19
1.2.1. La division Sport.....	21
1.2.2. La division Sportainment & Escalade.....	22
1.2.3. La division Vestiaires.....	22
1.3 Marché dans lequel évolue le Groupe ABEO	23
1.3.1. Le marché des biens d'équipements de sport et de loisirs	23
1.3.2. Marchés spécifiques d'intervention d'ABEO	26
1.4 Principales caractéristiques financières	29
1.4.1. Compte de résultats	29
1.4.2. Bilan économique.....	33
1.5 Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces	36
1. Présentation de VOGO	37
1.1 Historique	37
1.2 Activités	38
1.2.1. Présentation générale	38
1.2.2. Solutions proposées	38
1.2.3. Répartition du chiffre d'affaires	43
1.3 Marché dans lequel évolue VOGO	44
1.3.1. Assistance à l'arbitrage.....	45
1.3.2. Assistance à la détection de commotions cérébrales.....	49
1.3.3. Analyse des données sportives	50
1.3.4. Interphones sans fils.....	51
1.4 Principales caractéristiques financières	53
1.4.1. Contexte.....	53

1.4.2.	Compte de résultat	54
1.4.3.	Bilan économique.....	58
1.5	Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces	61
IV.	EVALUATION DE L'ACTION ABEO ET DE L'ACTION VOGO.....	62
1.	Méthodes et références écartées	62
1.1	Méthode de l'actif net réévalué.....	62
1.2	Méthode de l'actualisation des dividendes	62
1.3	Méthode des comparables boursiers.....	63
1.4	Méthode des multiples de transaction	64
1.4.1.	Groupe ABEO	64
1.4.2.	VOGO	65
1.5	Référence à des transactions internes	65
2.	Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF).....	66
2.1	Principe.....	66
2.2	Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action	67
2.2.1.	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres	67
2.2.2.	Nombre d'actions pris en compte	71
2.3	Présentation des prévisions retenues Groupe ABEO	72
2.3.1.	Sources d'informations utilisées	72
2.3.2.	Synthèses des hypothèses structurantes.....	72
2.4	Présentation des prévisions retenues VOGO	75
2.4.1.	Sources d'informations utilisées	75
2.4.2.	Synthèses des hypothèses structurantes.....	75
2.5	Estimation du taux d'actualisation.....	80
2.5.1.	Principe de détermination du taux.....	80
2.5.2.	Taux sans risque	80
2.5.3.	Bêta.....	81
2.5.4.	Prime de risque marché.....	82
2.5.5.	Prime de taille.....	83
2.5.6.	Taux d'actualisation retenu.....	84
2.6	Conclusion sur la valeur	86
3.	Référence à l'actif net comptable (à titre indicatif).....	89
3.1.1.	Groupe ABEO	89
3.1.2.	VOGO	89
4.	Référence aux objectifs de cours des analystes (à titre indicatif).....	89
4.1.1.	Groupe ABEO	89
4.1.2.	VOGO	90
5.	Référence au cours de bourse (à titre indicatif).....	90
5.1	Analyse du cours de bourse du Groupe ABEO	90
5.1.1.	En amont de l'annonce du projet d'Offre.....	90
5.1.2.	Depuis le 3 juin 2025	92
5.2	Analyse du cours de bourse du Groupe VOGO.....	92
5.2.1.	En amont de l'annonce du projet d'Offre.....	92
5.2.2.	Depuis le 3 juin 2025.....	94
V.	APPRECIATION DE L'INCIDENCE DES ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE 95	
1.	Accord de rapprochement.....	95
2.	Engagements d'apport à l'offre	95

VI.	SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION	97
VII.	ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR	98
1.	Méthodes et références retenues	98
2.	Méthode DCF	98
2.1	ABEO.....	98
2.2	VOGO.....	99
VIII.	REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES.....	101
IX.	CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE.....	102
ANNEXES	105
1.	Programme de travail.....	105
2.	Liste des personnes rencontrées ou contactées	106
3.	Informations et documents utilisés.....	108
3.1	Groupe ABEO.....	108
3.2	VOGO.....	108
4.	Calendrier de la mission.....	108
5.	Rémunération.....	110
6.	Lettre de mission.....	111

■ Liminaire

La société anonyme ABEO (« l'Initiateur » ou « le Groupe ABEO ») a proposé aux actionnaires de la société anonyme VOGO (« la Société » ou « VOGO ») d'acquérir, dans le cadre d'une offre publique mixte (ci-après « l'Offre mixte »), la totalité des actions VOGO en circulation non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, selon la parité suivante (le « Prix d'Offre ») : **3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO**.

L'Offre porte sur la totalité des actions VOGO, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 6 127 011 actions VOGO (correspondant au nombre d'actions émises au 30 juin 2025, déduction faite des (i) 1 373 698 actions déjà détenues par ABEO, (ii) des 41 945 actions auto-détenues¹ et (iii) des 5 000 actions gratuites². Au total, cela représente, à la connaissance de l'Initiateur, un total de 4 706 368 actions VOGO visées par l'Offre.

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions VOGO, même dans l'hypothèse où les conditions en seraient réunies à l'issue de l'Offre.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration de VOGO, sur recommandation du comité ad hoc³, a désigné le 19 mai 2025 SORGEM EVALUATION, représentée par Maurice Nussenbaum et Thomas Hachette, en qualité d'expert indépendant.

L'expert indépendant a pour mission, en application des articles 261-1, I et 261-1, III du règlement général de l'AMF, de se prononcer sur le caractère équitable des conditions financières du projet d'Offre déposée par l'Initiateur.

¹ Parmi les actions auto détenues, 7 945 actions ont été acquises pour donner des actions gratuites aux salariés de VOGO.

² Ces actions gratuites sont émises dans le cadre du plan 2023-1 mais indisponible à la date de clôture estimée de l'Offre en raison de l'obligation pour leurs détenteurs de les conserver jusqu'au 7 décembre 2025.

³ Le comité ad hoc est constitué de Madame Claudia Zimmer, administratrice indépendante, Madame Stéphanie Gottlib, administratrice indépendante, et Madame Véronique Puyau, administratrice.

I. PRESENTATION DE L'OFFRE

1. Présentation de l'Initiateur de l'Offre

ABEO est une société anonyme à Conseil d'administration, dont le siège social est situé au 6 rue Benjamin Franklin, 70 190 Rioz et immatriculée au registre des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524.

Fondée en 1955 sous la dénomination initiale *France Equipement*, ABEO est un groupe familial français dédié à la conception, la fabrication et la distribution d'équipements destinés aux sports et aux loisirs. Le Groupe rassemble près de trente entreprises spécialisées, organisées autour de trois divisions principales : Sport, Sportainment & Escalade, et Vestiaires.

L'action ABEO est cotée sur le marché Euronext Paris, Compartiment C, sous le code ISIN FR0013185857 et le code mnémonique ABEO. La société ABEO a été introduite en bourse le 11 octobre 2016.

2. Présentation du Groupe cible de l'Offre

VOGO est une société anonyme à Conseil d'administration, dont le siège social est situé au 895 rue de la Vieille Poste, 34 000 Montpellier, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866.

Fondée en 2013, VOGO est une *sportech* française spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions audio et vidéo en direct ou en différé, à destination des professionnels du sport, des spectateurs présents dans les enceintes sportives ainsi qu'aux opérateurs de secteurs industriels grâce à des systèmes de communication audio conçus pour les environnements bruyants.

L'action VOGO est cotée sur le marché Euronext Growth Paris, sous le code ISIN FR0011532225 et le code mnémonique ALVGO. L'introduction en bourse a eu lieu le 30 novembre 2018.

3. Présentation du contexte, des motifs et des termes de l'Offre

3.1 L'actionnariat de VOGO à la date du dépôt du projet d'Offre

Actionnariat à la date du dépôt du projet d'Offre⁴

Actionnaire	Nombre d'actions	%	Droit de vote	%
SAS TWO C	838 924	13,8%	1 394 024	16,9%
SAS ESPE	590 093	9,7%	1 173 053	14,2%
Dabiel DEDISSE	271 999	4,5%	539 698	6,5%
Véronique PUYAU	75 100	1,2%	149 700	1,8%
Fondateurs	1 776 116	29,2%	3 256 475	39,4%
IRDI SORIDEC	30 072	0,5%	30 072	0,4%
Jeremie LR	60 144	1,0%	120 288	1,5%
Investisseurs institutionnels	90 216	1,5%	150 360	1,8%
Concert ABEO/Jalenia	1 373 698	22,6%	1 373 698	16,6%
Public / flottant	2 845 036	46,8%	3 484 300	42,2%
Nombre d'actions en circulation	6 085 066	100,0%	8 264 833	100,0%
Actions auto détenues	41 945			
Nombre total d'actions	6 127 011			

Source : Actionnariat au 30/04/2025 communiqué par VOGO ajusté pour refléter les actions auto détenues au 30/06/2025 et Projet de Note en Réponse.

Notes : les pourcentages sont calculés par rapport au nombre total d'actions en circulations.

A noter également la présence de 18 000 actions gratuites mentionnés dans le rapport annuel 2024 de VOGO qui ne sont pas incluses dans l'actionnariat présenté ci-dessus.

3.2 Contexte et modalités de l'Offre

Un accord de rapprochement a été conclu le 3 juin 2025 entre les sociétés ABEO et VOGO, avec l'approbation unanime de leurs Conseils d'administration respectifs. Cet accord a pour objet de définir les termes et conditions du projet d'acquisition, proposé par ABEO, des actions VOGO qu'elle ne détient pas à ce jour, dans le cadre d'une offre publique volontaire, sans intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire.⁵

⁴ Le nombre d'actions visées par l'Offre est de 4 706 368 actions, correspondant aux 6 085 066 actions en circulation diminuées (i) des 1 373 698 actions détenues par le concert ABEO/Jalenia, et (ii) des 5 000 actions gratuites émises dans le cadre du plan 2023-1 mais indisponible à la date de clôture estimée de l'Offre en raison de l'obligation pour leurs détenteurs de les conserver jusqu'au 7 décembre 2025.

⁵ Communiqué de presse du 3 juin 2025 publié par ABEO et VOGO

L'Offre prend la forme d'une offre publique mixte visant l'ensemble des actions ordinaires de la société VOGO non détenues par ABEO, selon la parité suivante : 3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO.

Dans le cadre de l'accord de rapprochement, les fondateurs de VOGO - M. Christophe CARNIEL (via la SAS TWO C), M. Pierre KEIFLIN (via la SAS ESPE), M. Daniel DEDISSE et Mme. Véronique PUYAU - se sont engagés à apporter l'intégralité de leurs actions à l'Offre. Ces engagements représentent au total 28,99% du capital de VOGO.

Les paramètres financiers de l'Offre s'entendent après détachement du dividende de 0,33 € par action, qui a été proposé à l'assemblée générale annuelle des actionnaires d'ABEO, convoquée le 15 juillet 2025, au titre de l'exercice clos le 31 mars 2025.

L'opération publique lancée par ABEO sur VOGO vise à intégrer pleinement VOGO au sein du Groupe, en s'appuyant sur son expertise en innovations digitales. Celle-ci s'applique notamment aux domaines du sport, à travers des outils avancés d'aide à la décision et d'optimisation des performances des athlètes, et du *sportainment*, en enrichissant l'expérience utilisateur grâce à des dispositifs interactifs et immersifs. Cette intégration se fera tout en maintenant le modèle opérationnel de VOGO et ses principales orientations stratégiques.

3.3 Motifs de l'Offre

Au fil des années, ABEO et VOGO ont su bâtir une relation de confiance, marquée par plusieurs étapes clés : la mise en place d'un partenariat stratégique en 2019, une augmentation de capital de 5 millions d'euros réservée à ABEO en avril 2023, suivie d'une nouvelle augmentation de capital de 4,25 millions d'euros en mai 2024, à laquelle ABEO a participé. Ces opérations visaient à soutenir l'accélération de la dynamique commerciale de VOGO et à accompagner la transformation de son modèle économique.

Avec cette opération, ABEO entend intégrer pleinement l'expertise et le savoir-faire de VOGO en matière d'innovations digitales, dans deux domaines clés :

- le sport, grâce à des outils technologiques avancés dédiés à l'aide à la décision et à l'optimisation des performances des athlètes ;
- le *sportainment*, en enrichissant l'expérience spectateur par le biais des dispositifs interactifs et immersifs.

ABEO a l'intention de préserver le modèle opérationnel de VOGO et ses principales orientations stratégiques. Le Groupe souhaite que l'ensemble de l'équipe dirigeante actuelle poursuive ses fonctions et participe à l'intégration de VOGO au sein d'ABEO.

A l'issue de l'opération, ABEO prévoit de mettre en place un dispositif d'intéressement destiné aux collaborateurs de VOGO⁶, afin de les associer pleinement à la réussite du projet commun.

⁶ Communiqué de Presse ABEO et VOGO du 3 juin 2025

4. Fondement de la désignation de l'expert indépendant

- Au titre du 261-1 I du Règlement Général de l'AMF :

1° : « Lorsque le Groupe visée est déjà contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, avant le lancement de l'opération, par l'initiateur de l'offre » : non applicable au cas d'espèce ;

2° : « Lorsque les dirigeants du Groupe visé ou les personnes qui le contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance » : applicable au cas d'espèce ;

Il existe des accords entre les dirigeants de la Société et l'Initiateur tel que visé au 2° de l'article 261-1 I.

3° : « Lorsque l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par le Groupe sur ses propres titres » : non applicable au cas d'espèce ;

4° : « Lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée » : applicable au cas d'espèce ;

5° : « Lorsque l'offre porte sur des instruments financiers de catégories différentes et est libellée à des conditions de prix susceptibles de porter atteinte à l'égalité entre les actionnaires ou les porteurs des instruments financiers qui font l'objet de l'offre » : non applicable au cas d'espèce ;

6° : « Lorsque l'acquisition du Groupe visée est rémunérée par des instruments financiers mentionnés au 1° du II de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier donnant accès ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote de l'initiateur ou d'une société appartenant au groupe de l'initiateur, autres que des actions. » : non applicable au cas d'espèce.

- Au titre de l'article 261-1 II du Règlement Général de l'AMF :

Non applicable au cas d'espèce (l'intention de l'Initiateur n'est pas d'aboutir à un retrait obligatoire).

- Au titre de l'article 261-1 III du Règlement Général de l'AMF :

L'expert indépendant a été désigné par l'organe social compétent de la société visée sur proposition d'un comité ad hoc composé d'au moins trois membres et comportant une majorité de membres indépendants. L'Offre entre donc également dans le champ d'application de l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF.

5. Définition du caractère équitable de l'Offre

L'Offre mixte est une offre volontaire du point de vue de l'Initiateur.

Les actionnaires minoritaires sont libres d'apporter ou non leurs actions à l'Offre.

L'Initiateur a par ailleurs indiqué ne pas envisager la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.

Dans ce contexte, l'avis sur le caractère équitable de l'Offre trouve son fondement principal dans l'analyse du Prix d'Offre par rapport à la valeur intrinsèque de la Société.

Du fait de l'existence d'accords connexes analysés ci-après (voir partie **V.**), l'équité repose également sur le fait que ces accords ne soient pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

L'Offre comportant à la fois une composante en numéraire et une composante en actions (offre mixte), l'analyse de son équité implique une évaluation de la valeur intrinsèque des sociétés VOGO et ABEO.

II. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT ET DES PERSONNES ASSOCIEES A LA REALISATION DE LA MISSION

1. Présentation de Sorgem Evaluation

SORGEM EVALUATION est une société de conseil en finance, qui effectue des interventions dans les trois domaines suivants : évaluations financières, support aux contentieux (litiges devant les tribunaux et arbitrages) et conseil en ingénierie financière.

SORGEM EVALUATION dispose d'une équipe de près de trente collaborateurs et effectue régulièrement des missions d'évaluation d'entreprises dans différents contextes (transactionnel, fiscal, comptable, boursier, contentieux).

La société comprend quatre associés (Maurice Nussenbaum, Claire Karsenti, Thomas Hachette et Blanche Feauveaux) et est présidée par Maurice Nussenbaum.

Au cours des dernières années, SORGEM EVALUATION a notamment produit les attestations d'équité listées en page suivante.

Date	Opération	Cible	Initiateur	Banque présentatrice
Nov-19	OPR-RO	SIPH	MICHELIN / SIFCA	ODDO
Déc-19	OPR-RO	AFONE PARTICIPATIONS	FL FINANCE / AWYS	SODICA
Nov-20	OPAS-RO	ADVENIS	INOVALIS	KEPLER CHEUVREUX
Jan-21	OPAS-RO	AMPLITUDE SURGICAL	AURORALUX (PAI)	ROTHSCHILD&Co
Avr-21	OPAS-RO	SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS	CASIGRANGI	ODDO
Oct-21	OPR-RO	TESSI	PIXEL HOLDING	SOCIETE GENERALE
Fév-22	OPR-RO	MUSEE GREVIN	COMPAGNIE DES ALPES	SODICA
Mai-22	OPAS-RO	HIOLLE INDUSTRIES	HIOLLE DEV.	LCL
Déc-22	OPA	ATARI	IRATA LLC	ROTHSCHILD&Co
Mars-23	(1)	EDITIS	NA	NA
Juin-23	(2)	ORPEA	NA	NA
Jan-24	OPR-RO	EURO RESSOURCES	IAMGOLD FRANCE	NATIXIS
Jan-24	(3)	CASINO	NA	NA
Jun-24	OPAS-RO	TTI	CITIZEN PLANE	ODDO
Sept-24	(4)	ATOS	NA	NA
Oct-24	OPA	LEXIBOOK	DOODLE	GILBERT DUPONT
Nov-24	OPR-RO	ALPHA MOS	AMBROSIA / JOLT	ODDO BHF
Dec-24	Augmentation de capital réservé & OPAS-RO	UTI GROUP	EKEM GROUP	SOCIETE GENERALE
Fev-25	Rachat hors marché d'un bloc d'action	ICAPE	N.A	N.A
En cours	OPAS	ENTREPRENDRE	DANAE	SWISS LIFE BANQUE PRIVE

(1) : Expertise indépendante dans le cadre de la cotation envisagée d'EDITIS, finalement annulée

(2) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe ORPEA

(3) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe CASINO

(4) : Expertise indépendante dans le cadre de la restructuration financière du groupe ATOS

SORGEM EVALUATION est adhérente de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et 2 de son Règlement général.

Les Associés de SORGEM EVALUATION sont également adhérents à des associations professionnelles dans les domaines de l'expertise indépendante (APEI), de l'évaluation (SFEV) et de l'expertise judiciaire (CNEJEF). A ce titre, ils respectent leur déontologie et leurs normes de travail.

2. Présentation des personnes associées à la réalisation de la mission

La présente mission a été réalisée par :

- Maurice Nussenbaum, Associé fondateur et Président de Sorgem Evaluation. Il est diplômé d'HEC, Agrégé des Facultés de Droit et de Sciences économiques, professeur Emérite à l'Université Paris Dauphine, fondateur du Master 225 « Finance d'Entreprise et Ingénierie Financière ». Il est expert financier près les Cours administratives d'Appel de Paris et de Versailles, expert financier près la Cour d'appel de Paris (h), agrégé par la Cour de cassation (h), expert du Club des juristes, ex-président de la section Finance de la Compagnie Nationale des Experts Agréés par la Cour de cassation, et Président d'honneur de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), dont Sorgem Evaluation est membre ;
- Thomas Hachette, Associé de Sorgem Evaluation, est expert en économie et finance près la cour d'appel de Paris et auprès des Cours administratives d'appel de Paris et Versailles. Il est diplômé de l'EDHEC. Il enseigne à l'EDHEC, à KEDGE, à la DFCG et a enseigné à HEC. Il dispose d'une longue expérience en évaluation acquise chez ING, ALLIANZ (Munich), KPMG CORPORATE FINANCE et SORGEM. Il est membre de la SFEV (Société Française des EValuateurs), de la CNEJEF (Compagnie Nationale des Experts de Justice En Finance) et de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants).

Thomas Hachette est très actif dans le domaine des expertises indépendantes, dirigeant notamment l'Observatoire Sorgem des attestations d'équité (<https://www.sorgemeval.com/observatoire-sorgem-des-attestations-d-equite/>) ;

- Enzo Lumbroso, Manager, diplômé de l'ESSEC et de la Paris School of Business, disposant d'une expérience professionnelle de sept ans en évaluation financière après un début de carrière dans le conseil en stratégie ;
- Pierre Ricard, CFA, Consultant senior, diplômé de l'ESSEC.
- Sarah Boban, Consultant senior, diplômé de l'EMLV.

Ce rapport a fait l'objet d'une revue indépendante réalisée par Claire Karsenti, Associée de SORGEM EVALUATION et expert en économie et finance près la Cour d'appel de Paris et les Cours administratives d'appel de Paris et de Versailles (avec une spécialité en Evaluation de droits sociaux et en Finance d'entreprise). Claire Karsenti est diplômée de l'EM Lyon et de l'Université Paris-Dauphine (Master 104 - Research in Finance). Elle enseigne à l'Université Paris-Dauphine (Master 270 - Management Financier de l'entreprise et Master 2 328 Droits et RSE) et a enseigné à HEC Paris. Elle est Présidente de la CNEJEF (Compagnie Nationale des Experts de Justice en Finance), membre du Conseil d'Administration de la SFEV (Société Française des Evaluateurs) et membre de l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants).

Nous précisons que le contrôleur qualité :

- n'a pas pris part directement à la réalisation de la mission et est intervenu en totale indépendance à l'égard du signataire du rapport ainsi que des autres membres de l'équipe Sorgem Evaluation ;
- a été consulté lors de l'acceptation de la mission sur l'indépendance de Sorgem Evaluation et sa propre indépendance ;
- a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiées au cours de la mission jusqu'à l'émission du rapport. Son rôle a été de s'assurer de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'attestation d'équité. Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec les Associés signataires.

3. Déclaration d'indépendance

En application de l'article 261-4 II du règlement général de l'AMF, SORGEM EVALUATION atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'opération et leurs conseils susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement lors de l'exercice de sa

mission. SORGEM EVALUATION n'a pas réalisé de missions pour le compte d'ABEO ou de VOGO au cours des dix-huit derniers mois.

4. Réserves

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations de nature économique, juridique, comptable et financière qui nous ont été communiqués par la Société, l'Initiateur et leurs conseils.

Nous avons considéré que ces documents étaient fiables et transmis de bonne foi et ne les avons donc ni validés ni audités.

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas audité ou validé les données prévisionnelles utilisées. Nous avons néanmoins cherché à en apprécier le caractère raisonnable au regard notamment des performances historiques, des données disponibles sur les marchés sous-jacents et des explications orales et écrites obtenues auprès du management d'ABEO et de VOGO.

En outre, nous précisons que nos travaux d'évaluation ont pour objet d'apporter un avis sur la valeur de marché d'ABEO et VOGO à la Date d'Evaluation (30 juin 2025). Ces valeurs reposent sur des paramètres de marché susceptibles de varier dans le temps en fonction des conditions économiques et des anticipations des agents économiques.

III. PRESENTATION DES SOCIETES PARTIES A L'OFFRE ET DE LEUR MARCHÉ

1. Présentation du Groupe ABEO

1.1 Historique

Les principaux faits marquants depuis la création du Groupe ABEO en 2002 sont résumés ci-après⁷ :

2002 : Création d'ABEO, née de la fusion entre (i) France EQUIPEMENT, initialement spécialisée dans les équipements pour les collectivités publiques, puis recentrée sur l'activité des vestiaires, (ii) GYMNOVA, leader français de matériel de gymnastique et (iii) ENTRE-PRISES, à l'origine du concept des prises et murs d'escalades artificiels.

Ces trois entités constituent les trois divisions d'ABEO : Sport, Sportainment & Escalade et Vestiaires.

2009 : Entre 2002 et 2009, acquisition des fournisseurs et distributeurs de GYMNOVA et EP CLIMBING au Royaume-Uni et en Allemagne, acquisition de GYMNOVA SUISSE, EP USA et PCV COLLECTIVITES, spécialisée dans l'aménagement ludique en extérieur, consolidant sa présence à l'international.

Entrée au capital de CM-CIC INVESTISSEMENT (CREDIT MUTUEL EQUITY) pour soutenir la stratégie de développement d'ABEO.

2011 : Acquisition de la société TOP30, société espagnole spécialisée dans les murs d'escalade.

2012 : Fournisseurs des Jeux Olympiques de Londres à travers plusieurs marques emblématiques : Gymnova pour les épreuves de gymnastiques, O'Jump pour la lutte, et Acman pour les podiums scéniques.

2013 : Acquisition de trois sociétés stratégiques : SPIETH ANDERSON, acteur historique du matériel de gymnastique en Amérique du Nord, PROSPEC, spécialiste britannique des cabines sanitaires et vestiaires, et NAVIC, acteur français spécialisé dans les vestiaires pour piscines.

⁷ Site internet du Groupe

2014 : Acquisition du groupe néerlandais JANSSEN-FRITSEN, acteur mondial de référence dans les équipements de gymnastique et de sport opérant notamment avec les marques Spieth, Janssen-Fritsen et Schelde Sports, marquant un tournant stratégique à l'international pour ABEO.

2015 : Acquisition de la société SANITEC intégrée dans la division Vestiaire. Début de l'activité de Sportainment avec la prise de participation majoritaire dans la société CLIP'n'CLIMB, pionnière de l'escalade ludique.

2016 : Fournisseur officiel des Jeux Olympiques de Rio de Janeiro : Schelde Sports pour les épreuves de basketball, Gymnova et Spieth pour la gymnastique (artistique et rythmique) et le trampoline, et Acman pour les podiums scéniques.

Entrée en bourse le 11 octobre 2016, levée de fonds de 22,2 M€ afin de soutenir sa stratégie d'expansion à l'international.

Acquisition d'ERHARD SPORT, société allemande spécialisée dans les équipements de sport.

2017 : Acquisition de la société SPORTSAFE, spécialiste de la maintenance d'équipements sportifs au Royaume-Uni, et de la société Meta, fabricant de cabines sanitaires basé en Allemagne.

2018 : Acquisition de la société chinoise SHANDONG KANGNAS SPORTS, ainsi que de la société BOSAN implantée au Benelux, toutes deux spécialisées dans la production et la distribution d'équipements sportifs.

Acquisition de la société FUN SPOT, concepteur, fabricant et distributeur d'équipements pour parcs de loisirs (notamment des parcs de trampolines).

2020 : Création d'une co-entreprise avec la société VOGO afin de déployer le produit VOGOSCOPE, une solution innovante de captation multi-caméras et de diffusion vidéo.

2021 : Création de l'entreprise commune « JINAO » en partenariat avec la société JIN LING SPORTS, spécialisée dans les équipements sportifs, afin de commercialiser, les produits du Groupe sur le marché chinois.

Fournisseur officiel des Jeux Olympiques de Tokyo : SPIETH GYMNASTICS pour les épreuves de gymnastique (artistique et rythmique) et de trampoline,

SCHELDE SPORTS pour les épreuves de basketball et EP CLIMBING pour les épreuves d'escalade sportive.

2022 : Lancement de la marque Brick, spécialisée dans les équipements de parkour. Acquisition de la société BIGAIRBAG, l'un des leaders mondiaux des aires de réceptions gonflables.

2024 : Supporter Officiel des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris, avec trois de ses marques : Gymnova pour la gymnastique (artistique et rythmique) et le trampoline, EP Climbing pour l'escalade sportive et Schelde Sports pour le basketball, basketball 3x3 et basket fauteuil.

2025 : Acquisitions de deux nouvelles sociétés (SODEX, fabricant français d'équipements sportifs implanté au Vietnam et ELI PLAY, leader européen dans la conception, la fabrication, l'installation et la maintenance d'équipements de loisirs intérieurs) pour un chiffre d'affaires cumulé d'environ 30 M€.

1.2 Activité

Le Groupe ABEO est un acteur de référence sur le marché des équipements dédiés à la pratique des sports et des loisirs, à destination des organismes publics comme privés. Le Groupe est spécialisé dans la conception, fabrication et distribution d'équipements destinés aux professionnels.

Entreprise historique, ABEO affiche un profil de société mature, reposant sur un modèle équilibré, incluant à la fois de la croissance organique, et des opérations de croissance externe. ABEO mène une stratégie active d'acquisitions, avec plus de 20 acquisitions réalisées depuis 2002, permettant au Groupe de consolider ses parts de marché et d'accélérer son développement à l'international.

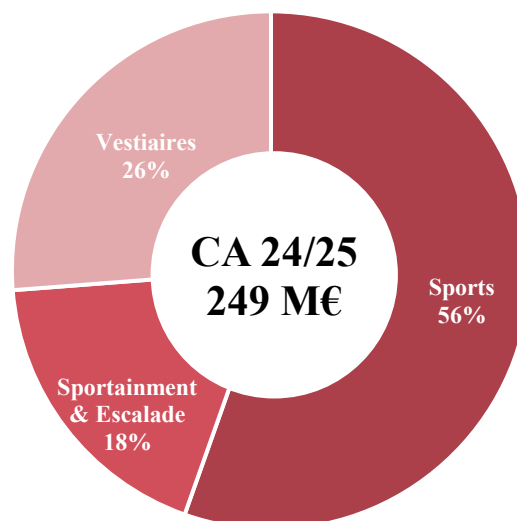
Le développement organique du Groupe s'appuie sur la notoriété de ses marques, régulièrement mises en avant lors de compétitions sportives internationales. En effet, ABEO dispose d'un portefeuille d'une vingtaine de marques, dont neuf avec une empreinte internationale : Gymnova, Spieth, Janssen-Fritsen, Schelde, Clip'n Climb, EP, Fun Spot, Prospec et Meta. ABEO gère le développement de ses marques en s'appuyant sur une stratégie de spécialisation, de couverture de gamme, de ciblage client et de déploiement géographique. Cette approche repose sur des plans d'action structurés, fondés sur une segmentation définie et une orientation continue vers l'innovation.

Depuis 2002, ABEO a mené une série d'opérations de croissance externe, s'appuyant sur une expertise développée dans ce domaine. La stratégie adoptée repose sur des critères géographiques (complémentarité avec les implantations existantes), des critères liés à l'offre (élargissement ou diversification des gammes de produits) et des critères opérationnels (potentiel d'intégration verticale des processus de conception, fabrication et distribution). Ces acquisitions visent soit à pénétrer de nouveaux marchés, soit à enrichir l'offre produits dans des zones déjà couvertes.

Le Groupe développe son activité autour de trois divisions complémentaires :

- **Sport**, notamment dans les domaines de la gymnastique, des sports collectifs et de l'éducation physique ;
- **Sportainment & Escalade**, combinant divertissement sportif et activités ludiques à composante physique ;
- **Vestiaires**, avec une offre d'aménagement et d'équipement adaptée aux environnements sportifs et collectifs.

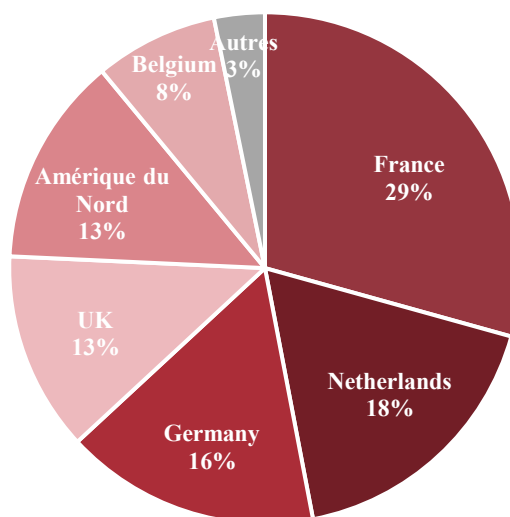
Répartition du chiffre d'affaires par division en 24/25



Source : Document d'enregistrement universel du Groupe, Analyses Sorgem Evaluation

ABEO emploie 1 450 collaborateurs répartis dans 12 pays, et s'appuie sur 18 sites de production pour concevoir et fabriquer ses produits. Le Groupe distribue ses équipements dans 101 pays et réalise 71% de son chiffre d'affaires à l'international⁸.

Répartition du chiffre d'affaires par pays en 24/25



Source : Document d'enregistrement universel du Groupe, Analyses Sorgem Evaluation

1.2.1. La division Sport

La division **Sport** regroupe des marques établies ainsi que des marques en développement. Chaque entité propose des équipements et services adaptés à une variété de pratiques, allant des sports traditionnels aux disciplines émergentes, en passant par le sport de haut niveau et les activités physiques en milieu scolaire.

En particulier, le Groupe possède et développe des produits spécifiques à la **gymnastique** au travers de nombreuses marques, dont Gymnova en France, Janssen-Fritsen aux Pays-Bas, Spieth Gymnastics en Allemagne et Spieth Anderson en Amérique du Nord. Le Groupe commercialise l'ensemble des équipements nécessaires à l'entraînement et à la compétition : praticables, agrès, trampolines, estrades, tapis et matelas.

Également, ABEO conçoit et distribue une gamme complète d'équipements dédiés à l'**éducation physique et aux sports collectifs**, sous les marques Janssen-Fritsen et Schelde Sports. Les produits destinés aux établissements scolaires incluent notamment des modules en mousse pour la petite enfance, des agrès d'entraînement pour enfants, des

⁸ Site Internet du Groupe

espaliers, et d'autres dispositifs adaptés à l'apprentissage et à la pratique sportive dès le plus jeune âge.

1.2.2. La division Sportainment & Escalade

La division **Sportainment & Escalade** assure la conception, la fabrication et la distribution de murs d'escalade sportive, de modules d'escalade ludique, ainsi que d'équipements pour trampoline parcs et parcs de loisirs.

Le Groupe développe des produits dédiés à l'**escalade** principalement au travers des marques EP Climbing et Clip'n'Climb. L'offre se structure autour de trois produits : les murs d'escalade sportive sur mesure, les modules ludiques standardisés et les accessoires et services associés destinés aux exploitants.

L'activité **Sportainment** repose sur la conception, la production et la commercialisation de solutions variées et personnalisées pour les parcs de loisirs. L'acquisition de Fun Spot en 2018, a renforcé la position d'ABEO sur ce segment de marché.

En complément, ABEO exploite en propre **dix centres d'escalade et de loisirs**, principalement en Espagne, sous les marques Dock 39 et Climbat⁹.

1.2.3. La division Vestiaires

La division **Vestiaires** regroupe les marques du Groupe spécialisées dans la conception, la fabrication et la distribution de vestiaires, cabines sanitaires, armoires et casiers sur mesure.

L'offre s'organise autour de six marques aux expertises complémentaires : Prospec se distingue par son offre haut de gamme en verre, Meta spécialisée dans les cloisons sanitaires, Navic axée sur les casiers intelligents, Sanitec active dans le cloisonnement sanitaire et France Equipement présente dans l'aménagement de vestiaires et cabines.

L'activité est principalement implantée en France, au Royaume-Uni et en Allemagne.

⁹ Document d'enregistrement universel ABEO

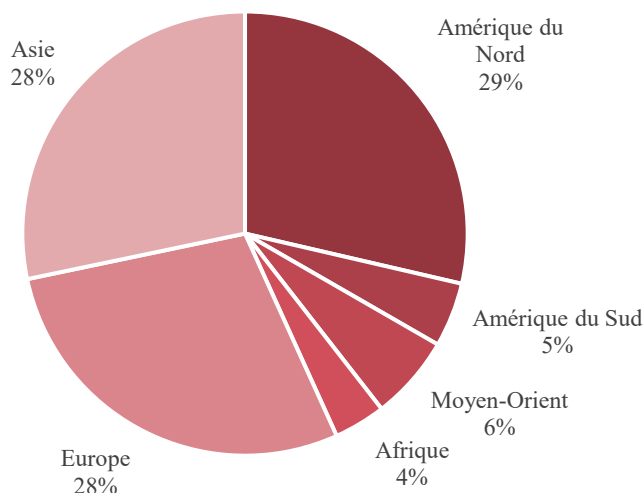
1.3 Marché dans lequel évolue le Groupe ABEO

1.3.1. Le marché des biens d'équipements de sport et de loisirs

a) Le marché du sport dans son ensemble

Sur la période 2023-2024, le chiffre d'affaires mondial généré par les acteurs du sport atteindrait 1,2 milliards d'euros représentant environ 1,4% du PIB mondial¹⁰. Depuis 2021, le marché connaît une croissance de 6,5%, un rythme en ligne avec la croissance du PIB global, estimé à 6,4% sur la même période.

Répartition du chiffre d'affaires du marché du sport par zone géographique 2023-2024



Source : Novascopie, les tendances du sport 2023-2024

Entre 2025 et 2028, le marché mondial de l'industrie de l'activité physique, qui regroupe l'ensemble des activités liées à la pratique physique et sportive, devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de 4,8 %, pour atteindre un volume estimé à 1,4 milliards de dollars en 2028¹¹.

En France, l'économie du sport, qui englobe l'ensemble des activités directement ou indirectement liées à la pratique, à la diffusion, à l'organisation et la consommation du

¹⁰ Source : Novascopie, les tendances du sport 2023-2024

¹¹ Source : Statista

sport, représente environ 2,6% du PIB, soit près de 68 milliards d'euros. Ce secteur dynamique repose sur un écosystème diversifié associant institutions publiques, tissu associatif (avec près de 15 millions de licenciés), 144 000 entreprises de toutes tailles, ainsi qu'une large part de la population, dont 74 % déclarent pratiquer une activité physique ou sportive de façon régulière ou occasionnelle¹².

À fin 2024, le ministère des Sports dénombrait plus de 330 000 équipements sportifs en France, les courts de tennis et les terrains de football constituaient près d'un quart de l'ensemble de ces installations¹³.

b) Les biens d'équipements de sport et de loisirs

ABEO au travers son document d'enregistrement universel précise : « *Le secteur du sport et des loisirs représente entre 500 milliards et 1 300 milliards de dollars de dépenses annuelles, toutes disciplines confondues, depuis l'activité de divertissement jusqu'à la compétition.*

Dans ce secteur du sport et des loisirs, ABEO est spécialisé dans la conception, la fabrication et la distribution de biens d'équipements de sport et de loisirs à destination des organismes publics et privés. Le Groupe estime ainsi la taille de son marché à 1,2% du secteur du sport et des loisirs, soit environ 5 milliards d'euros dans le monde. »

Les événements sportifs internationaux, tels que les Jeux Olympiques, les championnats du monde ou les championnats continentaux, exercent une influence majeure sur le marché des biens d'équipements de sport. Leur organisation s'accompagne d'investissements massifs dans les infrastructures et équipements nécessaires à l'accueil des compétitions : terrains, installations techniques, matériel de compétition, dispositifs de sécurité, etc. Ces dépenses publiques et privées génèrent une demande exceptionnelle, à la fois en volume et en technicité, pour les fournisseurs du secteur. Ces compétitions agissent comme de puissants leviers économiques pour le marché des équipements en stimulant l'innovation, en développant des produits plus techniques et attirant ainsi une clientèle plus large et diversifiée.

De plus, le développement constant de matériels plus performants, techniques, durables et connectés constitue un moteur essentiel pour la croissance du marché des biens d'équipements de sports et de loisirs. Les acteurs sont incités à renouveler leurs équipements régulièrement pour faire bénéficier des dernières innovations à leur public.

¹² BPCE L'Observatoire - Sportifs de haut niveau et filière sport, juillet 2024.

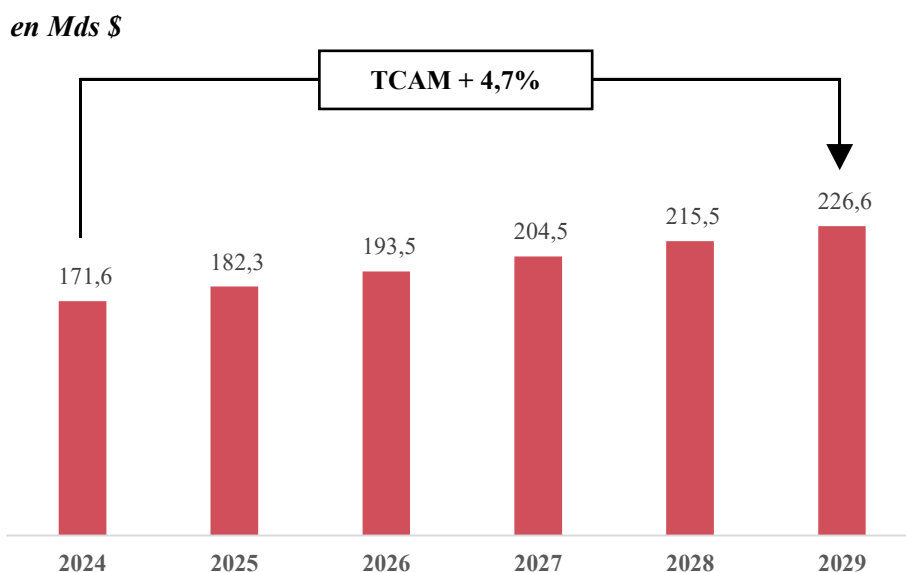
¹³ Source : Xerfi, La fabrication d'articles de sport, janvier 2025.

En parallèle, le développement de nouveaux sports et activités de loisirs, tel que le parkour ou encore l'escalade indoor, dynamise le marché des équipements sportifs. Ces disciplines innovantes, souvent liées aux tendances sociales et technologiques, génèrent une demande spécifique pour des matériels adaptés et techniques. Elles élargissent également la clientèle en attirant de nouveaux profils de pratiquants.

Par ailleurs, le marché des biens d'équipements de sport est étroitement lié aux politiques publiques menées en matière d'aménagement et de développement des infrastructures sportives. En effet, la construction ou la rénovation d'installations collectives par les différents échelons de l'État, qu'il s'agisse des collectivités territoriales, de l'État central ou de structures intercommunales, génère une demande directe en équipements : matériel collectif, mobilier sportif, équipements de sécurité ou encore dispositifs techniques spécialisés. Ces investissements publics structurent le marché en créant des opportunités régulières pour les fabricants et distributeurs d'équipements.

Ils participent activement à la valorisation de la pratique sportive sur l'ensemble du territoire, incitant à une fréquentation accrue des installations et, par conséquent, à une augmentation des besoins en équipements individuels.

Revenus du marché des équipements de sport dans le monde entre 2024 et 2028



Source : Statista

En France, la production de biens et d'équipements (fabrication, gestion, maintenance et construction d'installations sportives) regroupe moins de 10% des entreprises du secteur du sport pour 22% du chiffre d'affaires, soit environ six milliards d'euros en 2022¹⁴.

¹⁴ BPCE L'Observatoire - Sportifs de haut niveau et filière sport, juillet 2024.

1.3.2. Marchés spécifiques d'intervention d'ABEO

a) Le marché de la gymnastique et des sports associés

Le marché :

Le marché des équipements de gymnastique connaît une croissance régulière à l'échelle mondiale, porté par l'intérêt croissant pour la gymnastique, tant en tant que sport que comme activité de remise en forme. D'après la Fédération Internationale de Gymnastique (ci-après « FIG »), il y a un peu plus de 11,5 millions de licenciés. Le marché est estimé à 1,9 milliard de dollars en 2025, la croissance attendue moyenne annuelle entre 2025 et 2033 est estimée à 4,4%¹⁵. L'un des principaux moteurs de croissance du marché réside dans les Jeux Olympiques, où la gymnastique figure parmi les disciplines les plus suivies. Cette visibilité contribue à accroître la popularité de la discipline, stimulant ainsi la demande et soutenant l'expansion du marché.

L'environnement concurrentiel :

L'environnement concurrentiel du marché de la gymnastique à l'échelle mondiale est dominé par des acteurs à implantation principalement locale, et présentant une forte intégration.

La FIG est l'organisme international qui régit la gymnastique à l'échelle mondiale, son rôle principal est de développer, promouvoir, organiser et réglementer les disciplines gymniques. La fédération établit ainsi les règles officielles, dont les produits certifiés pour les grandes compétitions internationales.

A l'échelle globale, les principaux acteurs du marché de la gymnastique se composent de sociétés dont les produits de gymnastique sont certifiés par la FIG. La fédération certifie une centaine de produits appartenant à une vingtaine d'acteurs, dont les principaux sont :

- **Gymnova (France)**, entreprise européenne spécialisée dans les équipements de gymnastique, reconnu pour la qualité, la sécurité et l'innovation de ses équipements, utilisés lors des compétitions internationales (filiale du groupe ABEO) ;
- **Spieth Gymnastics (Allemagne)**, fabricant historique d'équipements de gymnastique, dont les produits équipent les championnats du monde et les Jeux Olympiques (filiale du groupe ABEO) ;

¹⁵ Source : Market Data Forecast Analysis, le marché de l'équipement mondial de gymnastique

- **Janssen-Fritsen (Pays-Bas)**, acteur disposant d'une expérience de 60 ans, connu pour ses équipements modulables destinés à la fois aux compétitions qu'à l'enseignement sportif (filiale du groupe ABEO) ;
- **Taishan Sports (Chine)**, fournisseur d'équipements sportifs pour le marché national et participant à des événements internationaux, notamment les Jeux Asiatiques ;
- **AAI (Etats-Unis)**, acteur nord-américain, proposant des équipements pour les établissements scolaires et les compétitions aux niveaux national et international ;
- **Sennoh (Japon)**, marque spécialisée dans la fabrication d'équipements sportifs haut de gamme, notamment pour la gymnastique, mais aussi pour d'autres disciplines comme le basketball et le volleyball. Ses produits sont utilisés lors de plusieurs événements internationaux, dont les Jeux Olympiques.

b) Le marché du Sportainment et de l'Escalade

Le marché :

Le marché de l'escalade indoor, connaît une croissance significative à l'échelle mondiale, le marché est estimé à 3,4 milliards de dollars en 2023 et devrait atteindre 9,9 milliards en 2032, soit un taux de croissance annuel moyen de 12,5%. Cette croissance est portée par la montée en popularité de l'escalade comme sport urbain, renforcée par sa présence aux Jeux Olympiques de Tokyo en 2020 et Paris en 2024 et par son accès facile aux cœurs des villes.

En France, le marché des infrastructures d'escalade a connu une croissance moyenne annuelle de 25% entre 2018 et 2025, atteignant environ 700 centres en 2023. Parallèlement, le nombre de pratiquants a doublé entre 2016 et 2023. Sur la seule période 2022-2023, le chiffre d'affaires des salles d'escalade en intérieur a enregistré une hausse de 18%¹⁶.

Le marché des parcs de loisirs indoor regroupe l'ensemble des installations couvertes proposant des activités ludiques, sportives ou immersives accessibles toute l'année. Ce marché regroupe l'aire de jeux pour enfant, les parcs de trampoline, les parcours et accrobranche indoor, les murs d'escalade ludiques ainsi que les salles de laser game, réalité virtuelle, escape game et bowling. La croissance mondiale du marché est estimée à environ 9% annuel entre 2023 et 2030¹⁷.

¹⁶ Source : Novascopie, les tendances du sport 2023-2024

¹⁷ Source : Grand View Research, Indoor Amusement Center.

L'environnement concurrentiel :

L'offre sur le marché de l'escalade indoor se caractérise par une forte segmentation. La majorité des acteurs sont des entreprises locales, spécialisées et intégrées.

En fonction des différents sous-segments de la fabrication d'équipements, plusieurs entreprises se distinguent. Sur le segment des murs d'escalade, les acteurs majeurs sont Walltopia, EP Climbing (filiale du groupe ABEO) T-Wall et Climbat. Le marché des prises et volumes est animé par des fabricants spécialisés tels que Cheeta, Flathold et Ibex, reconnus pour la qualité et l'innovation de leurs produits. Enfin, le segment des solutions intégrées, qui associent conception de murs, équipements et modules ludique, est porté par des offres complètes proposées notamment par EP avec Clip'n Climb (filiale du groupe ABEO), et Walltopia avec sa filiale Funtopia.

Le marché du sportainment se structure principalement par zones géographiques, avec une prédominance d'acteurs nord-américains et européens, tandis que les entreprises chinoises y occupent une place de plus en plus importante. Les entreprises présentes sur ce marché sont généralement des acteurs spécialisés à fort ancrage local.

c) Le marché du Vestiaire

Le marché

Le marché des vestiaires et des casiers englobe un large éventail de solutions de rangement individuelles ou collectives, conçues pour répondre à des exigences variées en matière de sécurité, d'hygiène, d'ergonomie et de design. L'offre, à la fois moderne et diversifiée, comprend des vestiaires métalliques destinés aux environnements industriels, des casiers conçus résistant à l'humidité pour résister aux espaces humides, ainsi que des casiers connectés, particulièrement adaptés aux environnements de travail partagé.

L'environnement concurrentiel

ABEO est principalement présent sur trois pays : la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni. Sur ces marchés, les principaux acteurs présents sont des entreprises de petites et moyennes tailles.

1.4 Principales caractéristiques financières

1.4.1. Compte de résultats

Le tableau ci-dessous présente les comptes de résultat annuels du Groupe ABEO entre 2022 et 2025. **Le Groupe clôture ses comptes au 31 mars.**

Compte de résultat 21/22-24/25

en k€	21/22	22/23	23/24	24/25
Chiffre d'affaires net	205 312	238 289	248 390	248 704
<i>Croissance en %</i>	18,0%	16,1%	4,2%	0,1%
Achats consommés	(79 806)	(94 389)	(95 443)	(92 520)
Marge brute	125 506	143 900	152 947	156 184
<i>En % du CA</i>	61,1%	60,4%	61,6%	62,8%
Charges de personnel	(58 441)	(65 140)	(72 085)	(74 799)
Charges externes	(39 987)	(48 568)	(49 542)	(53 023)
Impôts et taxes	(1 012)	(1 260)	(1 102)	(1 311)
Dotations aux provisions	84	(558)	(7)	376
Autres produits et charges courants	221	(618)	(1 185)	(316)
EBITDA courant	26 371	27 757	29 028	27 112
<i>En % du CA</i>	12,8%	11,6%	11,7%	10,9%
Location IFRS 16	(5 692)	(6 238)	(6 707)	(6 622)
EBITDA courant hors IFRS 16	20 679	21 519	22 321	20 490
<i>En % du CA</i>	10,1%	9,0%	9,0%	8,2%
Dotations aux amortissements	(11 231)	(12 192)	(12 300)	(11 653)
Résultat opérationnel courant	15 140	15 565	16 728	15 459
<i>En % du CA</i>	7,4%	6,5%	6,7%	6,2%
Autres produits et charges opé. non courants	(952)	(594)	(3 147)	(670)
Résultat opérationnel	14 188	14 971	13 581	14 789
<i>En % du CA</i>	6,9%	6,3%	5,5%	5,9%
Résultat financier	(4 121)	(5 020)	(2 658)	(5 835)
Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalences	(52)	(95)	(230)	(277)
Résultat avant impôt	10 015	9 856	10 693	8 677
<i>En % du CA</i>	4,9%	4,1%	4,3%	3,5%
Impôts sur les bénéfices	(2 931)	(3 063)	(8 664)	(2 355)
Résultat après impôts	7 084	6 792	2 028	6 322
<i>En % du CA</i>	3,5%	2,9%	0,8%	2,5%
Résultat net des activités non poursuivies	-	(285)	(835)	514
Résultat net total	7 084	6 507	1 193	6 836
<i>En % du CA</i>	3,5%	2,7%	0,5%	2,7%
<i>Groupe</i>	7 199	6 728	1 699	6 342
<i>Intérêts ne conférant pas le contrôle</i>	(115)	(221)	(506)	494

Source : Rapports annuels du Groupe ABEO, analyses Sorgem Evaluation

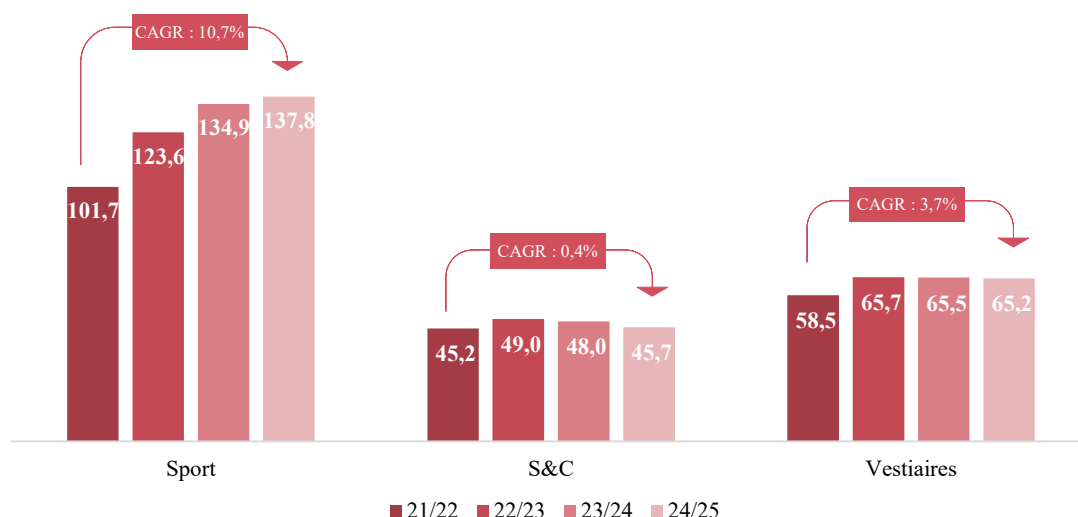
L'analyse des comptes de résultat de la Société fait apparaître les principaux éléments indiqués ci-dessous.

Evolution du chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires du Groupe ABEO s'établit à 248,7 M€ à fin mars 2025, à un niveau équivalent à celui de fin mars 2024 (+0,1%).

Sur la période 21/22 à 24/25, le taux de croissance annuel moyen (TCAM) s'établit à 6,6%.

Evolution du chiffre d'affaires par division 2022-2025



Source : Rapports annuels du Groupe ABEO, analyses Sorgem Evaluation

La croissance de la division **Sport** sur la période s'explique par une dynamique soutenue des activités de gymnastique, particulièrement en Amérique du Nord et renforcée par la préparation des Jeux Olympiques en 2024. A fin mars 2025, l'activité demeure solide malgré un ralentissement de la dépense publique et des investissements en France. Le chiffre d'affaires de l'activité s'établit à 137,8 M€. Sur la période présentée, le chiffre d'affaires de la division Sportainment & Escalade reste stable et s'établit à 45,7 M€ en 2025.

Les exercices 22/23 et 23/24 ont été marqué par un marché américain du *Sportainment* perturbé et concurrentiel, incitant au repositionnement stratégique de Fun Spot. Sur cette période le chiffre d'affaires est passé de 15,5 M€ à 8,5 M€. Ce repositionnement a porté ses fruits en 2025, avec une activité Fun Spot en croissance de 31,8%, atteignant un chiffre d'affaires de 11,8 M€. Concernant le cœur de métier de l'Escalade, une forte

croissance a été enregistrée sur l'exercice 23/24 (+24% en organique). Toutefois, l'année suivante, en 2025, l'activité de murs d'escalade ludique et sportif recule de 12,3%, principalement en raison de la prudence des clients et du report de leurs investissements en France. L'année 2025 est également marquée par la fermeture de plusieurs centres d'escalade et de loisirs non rentables en Espagne.

Le chiffre d'affaires de la division Vestiaires s'établit à 65,2 M€ à fin mars 2025. La légère croissance observée sur la période s'explique par une demande soutenue en France et en Allemagne sur l'exercice 22/23, tendance qui se poursuit en 2024. En revanche, les activités au Royaume-Uni affichent un certain retrait. A fin mars 2025, la stabilité de l'activité est assurée par la bonne tenue des marchés européens, qui compense la faiblesse du marché domestique.

Evolution des marges d'exploitation :

La marge brute s'établit à 62,8% du chiffre d'affaires à fin mars 2025, soit une amélioration de 1,7 point par rapport à l'exercice 2021/2022.

L'exercice 2022/2023 a été marqué par un recul limité de 0,7 point du taux de marge, atténué par la répercussion partielle de l'inflation sur les matières premières dans les prix de vente, ainsi que par une bonne maîtrise des charges opérationnelles.

Sur l'exercice 2023/2024, la marge brute progresse grâce au plein effet de cette répercussion. À fin mars 2025, l'amélioration de 1,2 point par rapport à l'année précédente s'explique principalement par l'optimisation des processus d'achats et l'augmentation du recours à l'externalisation.

L'EBITDA progresse en valeur sur la période 2021/2022 à 2024/2025, passant de 26,4 M€ en 2022 à 27,1 M€ à fin mars 2025, avec un pic enregistré à 29,0 M€ à fin mars 2024. Cependant, sur cette même période, la marge d'EBITDA recule légèrement, passant de 12,8% du chiffre d'affaires en 2021/2022 à 10,9% en 2024/2025.

L'exercice 2021/2022 constitue un point haut en termes de rentabilité pour ABEO, avec un taux de marge d'EBITDA de 12,8%, portée par un maintien de la marge brute à un niveau historiquement élevé (61,1%) malgré les tensions inflationnistes sur les matières premières, et par une bonne maîtrise des coûts de structure.

Les exercices 2022/2023 et 2023/2024, avec des taux de marge d'EBITDA respectifs de 11,5% et 11,7%, sont quant à eux marqués par une hausse des charges de personnel, dans un contexte de tension sur le marché du recrutement.

La baisse du taux de marge sur l'exercice 2024/2025 (-0,8 point par rapport à 2024) s'explique par les facteurs suivants :

- un recours accru à la sous-traitance visant à renforcer la flexibilité opérationnelle ;
- une croissance des charges de personnel, liée au renforcement de l'organisation pour soutenir la croissance future ;
- partiellement compensée par l'amélioration de la marge brute (+1,2 points).

Evolution du résultat opérationnel courant et du résultat net :

Sur la période présentée, les charges d'amortissements sont principalement composées de l'amortissement des immobilisations corporelles (aménagements & matériels informatiques).

Le résultat opérationnel courant s'établit à 15,5 millions d'euros à fin mars 2025.

Le résultat net est principalement impacté par (i) le coût de l'endettement financier, (ii) les gains et pertes de change, liés à la position internationale de la Société, (iii) les autres produits et charges financières et (iv) les impôts.

Sur la période analysée, le coût de l'endettement évolue entre -3,8 M€ et -4,6 M€.

Le taux d'impôt effectif ressort à 25% sur l'exercice 2024/2025 (proche du taux théorique du Groupe) contre 86% en 2023/2024. Le taux de 2023/2024 s'explique par la désactivation de certains impôts différés précédemment activés et la non-activation de pertes fiscales pour pertes réalisés dans certains pays, principalement en Espagne, aux Etats-Unis et en Chine, représentant un impact total de 6 M€.

Le résultat net total du Groupe atteint 6,8 M€ à fin mars 2025 contre 1,2 M€ à fin mars 2024.

1.4.2. Bilan économique

Le tableau ci-après présente le bilan économique du Groupe ABEO sur les trois derniers exercices.

Bilans économiques – 3 derniers exercices

en k€	mars-23	mars-24	mars-25
Goodwill	87 053	86 939	86 824
Immobilisations incorporelles	46 576	46 559	46 558
Immobilisations corporelles (hors IFRS 16)	24 419	25 414	27 152
Immobilisations financières	1 853	6 857	7 507
Immobilisations	159 901	165 769	168 041
Droit d'utilisation IFRS 16	30 548	30 548	30 548
Autres actifs / passifs financiers non courants	(979)	(198)	(996)
Autres actifs / passifs	133	(236)	134
BFR	13 393	16 615	13 057
Autres créances / dettes	416	924	1 162
Impôts différés actif	7 598	4 509	6 642
Impôts différés passif	(10 625)	(10 577)	(10 809)
Total capitaux employés	200 386	207 354	207 780
Capitaux Propres	111 230	109 166	113 337
Dette financière nette (hors IFRS 16)	52 974	62 921	55 177
<i>dont dette financière</i>	84 613	73 935	62 617
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	(31 639)	(11 014)	(7 440)
Dette engagement locatif IFRS 16	34 096	33 505	36 791
Provisions retraites et engagements de retraite	1 135	1 155	1 219
Autres provisions	951	607	1 257
Total capitaux investis	200 386	207 354	207 780

Source : Documents d'enregistrement universel du Groupe ABEO, Analyses Sorgem Evaluation.

L'analyse du bilan économique du Groupe ABEO fait ressortir les principaux éléments indiqués ci-après.

Capitaux employés :

- Le Groupe ABEO mène une stratégie active de croissance externe avec une vingtaine d'opérations réalisés depuis 2002, expliquant la forte valeur du **goodwill** de 86,8 M€ à fin mars 2025, soit 42% des capitaux employés.
- Les **immobilisations incorporelles**, principalement constituées de marques acquises lors des différentes opérations de croissance externe, représentent un montant de 38,0 M€. La valeur de ces marques reste stable entre les exercices 22/23 et 24/25. Les autres immobilisations incorporelles, pour un montant total de 8,6 M€, comprennent essentiellement des logiciels et des sites web des sociétés META, JF OPERATIONS et SPORTSAFE.
- Les **immobilisations corporelles**, d'un montant de 57,1 M€ (incluant IFRS 16), sont composées principalement des droits d'utilisation relatifs aux terrains et constructions à hauteur de 31,0 M€, ainsi que de construction pour un montant de 7,9 M€.
- Les **immobilisations financières** s'élèvent à 7,5 M€ et incluent principalement les titres mis en équivalence de la société VOGO. Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2025, le Groupe a procédé à l'acquisition supplémentaire de 3,13% du capital de VOGO pour une valeur de 1,6 M€. Les autres actifs financiers à hauteur de 1,2 M€ sont principalement constitués de dépôts et cautionnements.

- Le **BFR** s'établit à 13,1 M€ à fin mars 2025 et se décompose comme suit :

en k€	2023	2024	2025
Stocks	40 834	37 139	34 857
Clients et comptes rattachés	30 320	30 193	30 231
Actifs sur contrats	9 798	10 143	10 699
Autres créances	11 766	12 399	8 852
Autres passifs non courants	(6 596)	(3 135)	(4 175)
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(32 302)	(29 379)	(28 540)
Passifs d'impôts courants	(3 053)	(3 751)	(2 897)
Dettes fiscales et sociales	(17 069)	(17 486)	(16 434)
Autres passifs courants	(2 820)	(2 538)	(2 742)
Passifs sur contrats	(17 485)	(16 970)	(16 794)
BFR	13 393	16 615	13 057
En % du CA	5,62%	6,97%	5,48%

Source : Documents d'enregistrement universel du Groupe ABEO, Analyses Sorgem Evaluation.

La variation de BFR sur l'exercice s'explique principalement par :

- > Une diminution du niveau de **stocks** de 2,3 M€, résultant des efforts menés par le management, visant à réduire le délai moyen de stockage, lequel a diminué de trois jours de chiffre d'affaires moyen par rapport à l'exercice précédent ;
- > Une baisse des **autres créances** de 3,5 M€, liée essentiellement à l'apurement d'une des créances dans le cadre d'un litige résolu aux Etats-Unis (-3,7 M€), partiellement compensée par une hausse des créances de TVA (+0,8M€) et une réduction des créances diverses ;
- > Une augmentation des **autres passifs non courants** de 0,8M€, due à la révision des prévisions ;
- > Une diminution des **passifs d'impôts** de 0,8 M€ ;
- > Une diminution des **dettes fiscales et sociales** de 1,0 M€ ;

Capitaux investis :

- Les **capitaux propres** s'élèvent à 113,3 M€ à fin mars 2025, contre 109,2 M€ fin mars 2024. Cette progression s'explique principalement par l'intégration du résultat de l'année 2025, qui s'établit à 6,3 M€.
- Le Groupe ABEO dispose d'une **trésorerie nette** de 7,4M€ contre une position de dette financières hors IFRS 16 de 62,6 M€, soit une **dette financière nette** de 55,2 M€.

1.5 Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Position de leader sur le marché mature des équipements sportifs, avec un développement autour de trois activités complémentaires : sport, <i>sportainment</i> & escalade, et vestiaires ; ✓ Portefeuille de marques reconnues dans chacun de ces segments, renforçant la notoriété et la différenciation du Groupe sur ses marchés cibles ; ✓ Savoir-faire éprouvé en matière de croissance externe, permettant une stratégie d'expansion à l'international ; ✓ Capacité industrielle significative et forte intégration verticale, assurant réactivité, maîtrise des coûts et qualité. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Dépendance aux financements publics : une part des revenus est liée aux investissements institutionnels, exposant le Groupe aux arbitrages budgétaires ; ✓ Exposition partielle au cycle des grands événements sportifs (Jeux olympiques, Coupes du monde, etc.) ; ✓ Portefeuille d'activités techniques, parfois perçu comme moins facilement déployable à grande échelle sans investissements humains et techniques significatifs ; ✓ Intégration encore limitée de technologies innovantes, dans un marché influencé par les évolutions technologiques.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Dynamique sectorielle favorable, portée par la montée en puissance de la pratique sportive, du bien-être et de la prévention santé dans les politiques publiques et privées ; ✓ Consolidation d'un marché encore très fragmenté, offrant de nombreuses opportunités d'acquisitions pour renforcer la couverture géographique, les synergies industrielles et l'offre produit. ✓ Tendance durable vers l'aménagement d'espaces sportifs hybrides (indoor / outdoor, multi-usages, connectés), ouvrant de nouvelles perspectives de développement. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Risques liés aux évolutions de politiques publiques et aux appels d'offres institutionnels, qui peuvent être affectés par des cycles électoraux ou des priorités budgétaires fluctuantes ; ✓ Risque de hausse des prix des matières premières et tensions logistiques pouvant peser à terme sur les marges industrielles et la stabilité de l'approvisionnement ; ✓ Risque d'évolution dans les pratiques des sportifs avec un engouement croissant vers les activités en plein air, en particulier la course à pied.

1. Présentation de VOGO

1.1 Historique

Les principaux faits marquants depuis la création de VOGO en 2013 sont résumés ci-après :

- 2013** : Création de VOGO par M. Christophe Carniel, M. Pierre Kelfin, M. Daniel Dedisse, et Mme. Véronique Puyau.
- 2014** : Lancement de la première version de la solution VOGOSPORT.
- 2018** : Introduction en bourse sur Euronext Growth, avec une levée de fonds de 13,5 M€¹⁸.
- 2019** : Acquisition de l'activité VOKKERO auprès d'ADEUNIS ; signature d'un accord de partenariat avec le Groupe ABEO ; intégration de M. Tony Parker au conseil d'administration.
- 2020** : Augmentation de capital sans droits préférentiels de souscriptions de 5 M€ ; création d'une joint-venture entre VOGO et ABEO dédiée au déploiement de VOGOSCOPE.
- 2021** : Acquisition de Crescent Comms (désormais VOGO UK), opérateur spécialisé dans les événements internationaux.
- 2022** : Création d'un consortium pluridisciplinaire¹⁹ pour répondre aux enjeux mondiaux de prévention et de détection des commotions cérébrales dans le sport.
- 2023** : Augmentation de capital sans droits préférentiels de souscription réservée intégralement à ABEO pour 5 M€ ; obtention des certifications FIFA VAR (Assistance Vidéo à l'Arbitrage), VAR Light et VOL (Ligne de Hors-Jeu Virtuelle) ; Premières mises en œuvre du modèle de location longue durée (ci-après « TaaS ²⁰ »).

¹⁸ après exercice partielle de l'option de surallocation.

¹⁹ La Fédération Française de Foot, la Fédération Française de Rugby, ou le CNRS font notamment partie de ce consortium.

²⁰ Technology as a Service.

2024 : Augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription de 4,25 M€ ; nomination de M. Nicolas Noquet au poste de Directeur Administratif et Financier ; Acquisition de la totalité de VOGOSCOPE.

1.2 Activités

1.2.1. Présentation générale

Fondée en 2013 à Montpellier, VOGO est une sportech française spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions audio et vidéo, en direct et en différé (live & replay). Elle s'adresse aux professionnels du sport (arbitres, staff techniques) et aux spectateurs présents dans les enceintes sportives, via ses technologies audio et vidéo, ainsi qu'aux opérateurs industriels en proposant des systèmes de communication audio adaptés aux environnements bruyants.

En 2024, la société emploie plus de 70 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 10,6 M€, dont 82 %²¹ provenant du segment sportif. Le solde correspond aux ventes de systèmes audios VOKKERO dans les secteurs industriels (énergie, BTP, etc.).

VOGO dispose de bureaux en France (Montpellier, Paris, Grenoble), ainsi qu'à l'international à New York (États-Unis) et Bath (Royaume-Uni). Elle s'appuie également sur un réseau de plus de 30 distributeurs à l'international.

1.2.2. Solutions proposées

La société structure ses activités autour de trois lignes de solutions technologiques :

- Audio (VOKKERO) ;
- Vidéo pour événements télévisés (VOGOSPORT) ;
- Vidéo pour événements non télévisés (VOGOSCOPE).

²¹ Rapport annuel VOGO 2024

Ces solutions s'adressent principalement à un marché du sport professionnel, et à titre complémentaire, aux secteurs industriel et événementiel.

a) VOKKERO – systèmes de communication audio

La gamme VOKKERO regroupe des systèmes de communication sans fil à destination des environnements bruyants, reposant sur un filtre de bruit breveté. Les systèmes sont autonomes, prêts à l'emploi, et ne nécessitent aucune infrastructure réseau.

Les principales verticales adressées sont :

- **Sport** : communication entre arbitres, équipes techniques et personnel médical ;
- **Industrie** : communication sur sites complexes ou sensibles, avec compatibilité avec des équipements de protection individuelle (EPI) ;
- **Événementiel** : communication pour les équipes techniques lors de manifestations culturelles ou productions audiovisuelles.

VOKKERO bénéficie d'une importante reconnaissance dans le secteur du sport professionnel. La solution VOKKERO ELITE est notamment utilisée par environ 98 % des fédérations de football dans le monde et a été déployée dans plusieurs disciplines lors des Jeux Olympiques de Paris 2024.

b) VOGOSPORT – solutions vidéo pour événements télévisés

VOGOSPORT est une solution logicielle permettant de capter, diffuser et analyser en direct ou en différé des contenus vidéo lors d'événements sportifs. Elle repose sur un dispositif propriétaire, la VOGO BOX, intégrant un serveur, routeur, écran et clavier.

Le système permet à chaque utilisateur d'accéder, depuis un smartphone connecté en Wi-Fi dans l'enceinte, aux fonctionnalités suivantes :

- Choix de l'angle de vue (entre 4 et 16 flux selon l'installation) ;
- Retour en arrière (fonction *TimeShifting*) ;
- Ralenti (*slow motion*) ;
- Zoom en temps réel.

La solution VOGOSPORT est déclinée en deux applications distinctes, chacune répondant à des besoins spécifiques selon le type d'utilisateur :

- Une version destinée aux professionnels de l'écosystème sportif (équipes arbitrales, staff médical, entraîneurs, analystes vidéo, etc.). Cette application permet notamment :
 - > aux arbitres de consulter des images en temps réel ou différé afin d'évaluer certaines actions ou incidents de jeu (dispositifs d'assistances vidéo) ;
 - > aux équipes médicales de revoir une séquence de jeu pour détecter un éventuel traumatisme crânien ou une blessure (dans le cadre des protocoles de commotions cérébrales) ;
 - > aux entraîneurs et analystes d'accéder à plusieurs angles de vue pour ajuster leur stratégie ou analyser la performance de leurs joueurs pendant la rencontre.

- Une version destinée aux spectateurs présents dans les enceintes sportives, permettant un accès interactif aux flux vidéo sur smartphone.

Cette solution peut être couplée à VOKKERO pour offrir une chaîne de communication et d'analyse intégrée.

c) VOGOSCOPE – solutions vidéo pour événements non télévisés

VOGOSCOPE reprend le fonctionnement de VOGOSPORT, avec une infrastructure plus légère, destinée aux structures sportives ne disposant pas de dispositif de captation TV. Elle permet la production et la diffusion vidéo à coût réduit, à destination :

- des clubs amateurs ou semi-professionnels ;
- des fédérations régionales ;
- des collectivités locales ou milieux scolaires/universitaires.

VOGOSCOPE a été initialement développé et commercialisée dans le cadre d'une joint-venture entre VOGO et ABEO créée en 2020, rachetée intégralement par VOGO en 2024.

d) Certifications obtenues par VOGO

En 2023, VOGO a obtenu les certifications FIFA VAR, VAR Light et VOL²², valables jusqu'à fin 2027. Elles sont délivrées par la FIFA dans le cadre de son programme officiel d'homologation des technologies utilisées dans les compétitions professionnelles. À date, seuls 14 systèmes VAR²³, 7 VAR Light²⁴ et 12 VOL²⁵ sont certifiés dans le monde.

Ces certifications constituent un prérequis technique dans de nombreux appels d'offres internationaux et renforcent la légitimité de VOGO auprès des instances sportives.

Par ailleurs, VOGO (via VOKKERO) figure parmi les entreprises listées par la FIFA comme étant compatibles avec les exigences de communication entre arbitres professionnels. A la date de rédaction de ce rapport, sept entreprises (dont VOGO) sont mentionnées comme capable de fournir ces solutions²⁶.

e) Modèle économique

VOGO commercialise ses solutions audio et vidéo principalement auprès d'acteurs du secteur sportif (ligues professionnelles, fédérations nationales et internationales, clubs) et, de manière plus marginale, dans les secteurs industriel et événementiel.

Les ventes s'effectuent via des appels d'offres lancés par les clients, lesquels intègrent fréquemment des critères techniques stricts (notamment la détention des certifications FIFA). Les certifications FIFA obtenues par VOGO permettent à la société d'être sollicitée dans le cadre de ces procédures.

Parmi les références sportives notables figurent :

- la Ligue Nationale de Rugby ;
- la Ligue Nationale de Handball ;
- plusieurs fédérations nationales de football ;

²² Communiqué de presse de VOGO du 07/07/2023

²³ <https://inside.fifa.com/innovation/standards/video-assistant-referee?id=b6b803da68f340b99c139d25039fb33f>

²⁴ <https://inside.fifa.com/innovation/standards/video-assistant-referee?id=b6b803da68f340b99c139d25039fb33f>

²⁵ <https://inside.fifa.com/innovation/standards/virtual-offside-lines>

²⁶ <https://inside.fifa.com/innovation/standards/video-assistant-referee/var-iaap-technology>

- une conférence du Power 4²⁷ (Etats-Unis).

Dans le secteur industriel, VOGO fournit ses solutions audios à des opérateurs de sites à forte contrainte sonore (énergie, BTP, etc.).

VOGO opère selon deux modèles économiques distincts, qui coexistent et partagent la même force commerciale :

- un modèle de vente directe (modèle historique), et ;
- un modèle *TaaS*, en développement rapide dans le secteur sportif.

Le modèle de vente directe repose sur la commercialisation ponctuelle de produits matériels et logiciels. Il s'agit du modèle historique de la société, utilisé pour l'ensemble des ventes réalisées dans le secteur industriel et une partie des ventes sportives.

Depuis début 2023, VOGO a lancé le modèle *TaaS* pour ses solutions déployées dans le secteur sportif afin de répondre à une demande des clubs et fédérations. Ce modèle repose sur la location longue durée des systèmes (matériels et logiciels) auprès des clients, généralement pour une durée de 3 à 5 ans. En plus du matériel, VOGO fournit également un certain nombre de services tels que l'installation et la maintenance du matériel.

Les contrats *TaaS* présentent les caractéristiques suivantes :

- paiement par redevance régulière, générant des revenus récurrents ;
- engagement contractuel pluriannuel, offrant plus de visibilité sur les flux futurs ;
- renforcement de la fidélisation client, avec un potentiel plus important de ventes
- additionnelles de solutions audio et vidéo auprès de la base installée ;
- marge brute supérieure au modèle en vente directe ;
- des dépenses d'investissements plus importantes par rapport aux ventes directes en raison des actifs loués qui ont vocation à être conservés à l'actif durant la durée d'exploitation.

²⁷ Power 4 désigne les quatre principales conférences universitaires américaines dans le cadre du sport universitaires (NCAA). Elle regroupe Big Ten, Southeastern Conference, Atlantic Coast Conference, et Big 12.

En 2024, les contrats *TaaS* représentaient 28% du chiffre d'affaires Sport²⁸, en croissance de 39% par rapport à l'exercice 2023.

Il convient toutefois de noter que ce modèle n'ayant été lancé que récemment, peu de statistiques sont disponibles à date, notamment sur les taux de renouvellement de contrats bien que les premiers retours obtenus par VOGO de la part de ses clients soient positifs.

1.2.3. Répartition du chiffre d'affaires

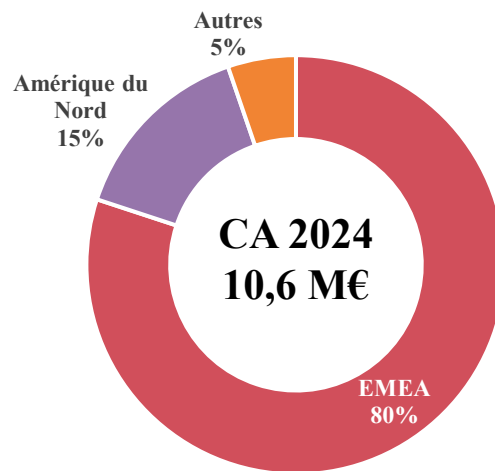
Sur l'exercice 2024, VOGO réalise un chiffre d'affaires total de 10,6 M€ réparti comme suit :

- **activité audio (VOKKERO)** : 8,7 M€, soit 82% du total ;
- **activité vidéo (VOGOSPORT et VOGOSCOPE)** : 1,9 M€, soit 18% du total.

En termes de segments de clientèle, le sport représente environ 82% du chiffre d'affaires en 2024. Les 18% restants proviennent principalement de clients industriels (énergie, BTP, etc.) et, dans une moindre mesure, de clients événementiels, adressés exclusivement via les solutions VOKKERO.

Répartition du chiffre d'affaires par zones géographiques en 2024

²⁸ Selon le rapport Annuel 2024 de VOGO



Source : Rapport annuel 2024

D'un point de vue géographique, VOGO réalise la majorité de son chiffre d'affaires en EMEA, avec une présence également active en Amérique du Nord.

1.3 Marché dans lequel évolue VOGO

VOGO opère principalement sur le marché de la technologie du sport²⁹ qui représentait en 2024 18,9 Mds\$ et devrait atteindre 61,7 Mds\$ d'ici 2030 d'après Grand View Research³⁰, soit un taux de croissance annuel moyen (ci-après « TCAM ») de 21,9%.

VOGO est présent plus précisément sur quatre marchés spécifiques, dont trois en lien avec le sport :

- assistance à l'arbitrage ;

²⁹ Grand View Research intègre dans ce marché les segments suivants :

- équipements : objets connectés portables (*wearables*), affichage numérique, caméras ;
- stades intelligents : logiciels et services associés (sécurité des infrastructures, automatisation des bâtiments, gestion des événements, etc.) ;
- analyses et statistiques : solutions sur le terrain (analyse des joueurs et des équipes, revue vidéo/de performance, assistance à l'arbitrage, évaluation de la condition physique) et hors terrain (engagement des fans, plateformes de contenu, fantasy sport, tarification des billets...) ;
- esport : revenus issus de la billetterie et des produits dérivés, du sponsoring, de la publicité et d'autres sources.

³⁰ Grand View Research – Sports Technology Market 2025 - 2030

- assistance à la détection des commotions cérébrales ;
- assistance à l'amélioration des performances sportives à travers l'analyses de données ;
- interphones sans fils.

Chaque segment présente des dynamiques de marché spécifiques que nous détaillons ci-après.

1.3.1. Assistance à l'arbitrage³¹

a) Description et taille du marché

Le marché des technologies d'assistance à l'arbitrage s'articule autour de quatre segments :

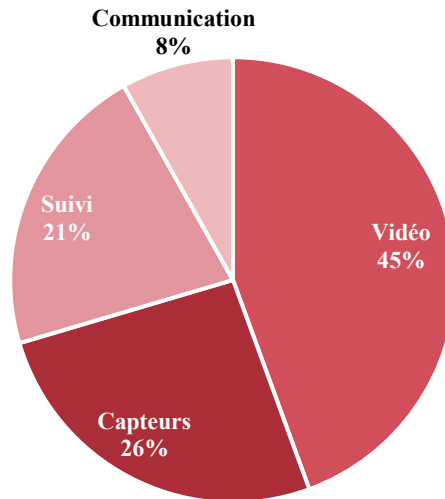
- **vidéo** : systèmes tels que la VAR ou les ralentis instantanés, devenus des standards dans les compétitions majeures pour renforcer la transparence et l'exactitude des décisions arbitrales ;
- **capteurs** : dispositifs portables ou intégrés (équipements, terrains) permettant de détecter automatiquement les événements clé (hors-jeu, fautes, commotions) ;
- **suivi** : solutions de localisation basées sur GPS, Radio Frequency Identification (RFID), optique ou radar, utilisées pour suivre les déplacements des joueurs et du ballon en temps réel ;
- **communication** : casques, oreillettes et systèmes numériques assurant une coordination fluide entre les officiels pendant le match.

En 2024, le marché mondial des technologies d'arbitrage était estimé à 3,2 Mds\$. Il devrait atteindre 20,6 Mds\$ d'ici 2034, soit un TCAM de 20,6%.

³¹ Analyses Sorgem Evaluation sur la base notamment des données de *Global Market Insights – Sports Officiating Technologies Market, Juillet 2024.*

Les segments Vidéo et Communication, qui constituent le cœur de l'offre VOGO, représentent ensemble plus de 50% du marché. Le segment Vidéo affiche une croissance anticipée de près de 22% par an entre 2024 et 2034, portant la part de marché cumulé des segments Vidéo et Communication à l'horizon 2034 à 55%.

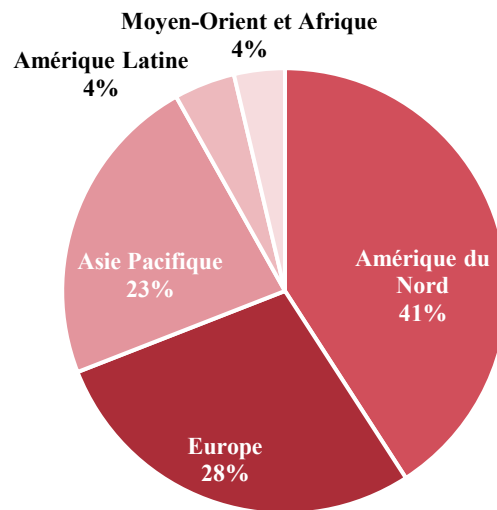
Taille du marché mondiale de l'assistance à l'arbitrage par technologie en 2024



Source : *Global Market Insights – Sports Officiating Technologies Market, Juillet 2024.*

L'Amérique du Nord représente en 2024 la plus grande part du marché mondial avec 41%, suivi de l'Europe (28%) et de l'Asie Pacifique (23%). Une forte croissance est attendue sur le marché de l'Asie Pacifique avec un TCAM supérieur à 25% sur la période projetée, permettant de dépasser l'Europe en part du marché mondial en 2034 avec 33% contre 22% pour le marché européen.

Taille du marché mondiale de l'assistance à l'arbitrage par géographie en 2024



Source : Global Market Insights – Sports Officiating Technologies Market, Juillet 2024

En 2024, les types de sports les plus importants en termes de taille sont :

- **sports de ballon** (football, rugby, basketball, etc.) représentant 38% du marché ;
- **sports de batte** (baseball, cricket) avec 26% du marché et ;
- **sports de raquette** (badminton, tennis, etc.) avec 19% du marché.

b) Les tendances du marché

Les principales dynamiques qui soutiennent la croissance du marché sont :

- **amélioration de l'expérience spectateur** : intégration de technologies immersives (ralentis HD, multi-caméras, réalité augmentée) pour accroître l'engagement et la transparence ;

- **monétisation des contenus** : enrichissement des diffusions via données temps réel et métriques joueurs, ouvrant la voie à des formats premium et à la publicité ciblée ;
- **montée en puissance de l'IA**: amélioration de la précision des décisions grâce aux algorithmes intégrés aux systèmes vidéo et de suivi des déplacements (*tracking*) ;
- **déploiement des capteurs intelligents** : adoption croissante de dispositifs IoT (« *Internet of Thing* » ou internet des objets) pour détecter les événements en temps réel sur le terrain ;
- **standardisation des technologies** : les fédérations sportives recherchent des solutions modulaires, interopérables et cloud-native, capables d'assurer une qualité d'arbitrage homogène à tous les niveaux de compétition, tout en optimisant les coûts. Ce dynamisme s'accompagne par ailleurs d'une structuration réglementaire croissante portée par la FIFA, qui encadre désormais l'usage de la technologie VAR à l'échelle internationale.

c) Structuration du marché de la VAR

Depuis son introduction lors de la Coupe du monde 2018, la technologie VAR s'est rapidement imposée comme un standard international, adoptée par plus de 100 compétitions dès 2021. Depuis juillet 2022, seuls les systèmes certifiés par la FIFA peuvent être utilisés, ce qui a contribué à structurer le marché autour d'un nombre restreint d'acteurs. Ces certifications constituent désormais une norme de référence, non seulement dans le football, mais également dans d'autres disciplines sportives.

VOGO fait partie des rares fournisseurs à avoir obtenu la certification FIFA en 2023 pour ses solutions VAR (version complète, VAR-Light, et VOL), valable jusqu'à fin 2027.

d) Acteurs clés

VOGO opère sur seulement une petite partie d'un grand marché. Sur le marché de l'assistance à l'arbitrage vidéo et audio, les principaux concurrents de la société sont :

- **vidéo** : Hawk-Eye (Royaume-Uni), Dartfish (Suisse), Riedel (Allemagne), et Vieww (Allemagne) ;
- **audio** : Riedel (Allemagne), Shure (Etats-Unis), Axitour (Pays-Bas), Spintso (Suède).

1.3.2. Assistance à la détection de commotions cérébrales

a) Description et taille du marché

Selon Global Market Insights, le marché mondial de l'évaluation des traumatismes crâniens était de 2,9 Mds\$ en 2023, et devrait atteindre 5,4 Mds\$ en 2032³², soit un TCAM de 7,4%.

Les traumatismes crâniens liés à la pratique sportive représentent un enjeu de santé publique mondial. En 2018, une étude parue dans le *Journal of NeuroSurgery* (JNS) estimait que dans le monde environ 69 millions de personnes souffraient chaque année d'un traumatisme crânien³³. Une fraction notable de ces blessures est imputable au sport : aux États-Unis, environ 10 % des traumatismes crâniens annuels sont dus aux activités sportives et récréatives³⁴.

En France, les estimations de VOGO indiquent un taux de commotions cérébrales chez le sportif allant de 0,8 à 8 pour 1000 sportifs par heure, et passe même à 15 pour 1 000 sportifs au rugby. De nombreux sports sont concernés par les risques de commotion cérébrale, notamment, l'équitation, le rugby, les sports de glisse, les sports de combat, ou encore le hockey sur glace. VOGO estime qu'en Europe et aux États-Unis, 100 millions de sportifs de tout âge et de tout niveau font face à un risque de commotions cérébrales.

³² *Global Market Insight - Traumatic Brain Injuries Assessment Market, Août 2024.*

³³ *Journal of NeuroSurgery - Estimating the global incidence of traumatic brain injury, Avril 2018.*

³⁴ *American Association of Neurological Surgeons - Sports-related Head Injury, Avril 2024.*

b) Les tendances du marché³⁵

Les principaux facteurs de croissance du marché sont les suivants :

- **sensibilisation accrue aux risques de commotions** : l'attention portée aux effets neurologiques à long terme des chocs cérébraux alimente la demande en outils de dépistage précoce ;
- **mobilisation médiatique** : dans le rugby notamment, avec la prise de parole de Sébastien Chabal qui dans une interview d'avril 2025 affirmait n'avoir aucun souvenir d'une seule seconde d'un match de rugby joué avec l'équipe de France, contribuant à renforcer la visibilité des enjeux de santé liés aux chocs à la tête auprès du grand public ;
- **progrès technologiques dans les outils de détection** : développement d'outils portables, d'algorithmes et d'outils d'imagerie pour une détection plus rapide et fiable des commotions.

c) Acteurs clés

Les principaux concurrents de VOGO actifs sur le marché de l'assistance à la détection des commotions cérébrales sont Hawk-Eye (Royaume-Uni) et Dartfish (Suisse).

1.3.3. Analyse des données sportives³⁶

a) Description et taille du marché

Le marché mondial de l'analyse de performance sportive était estimé à 4,1 Mds\$ en 2023 selon Global Market Insights. Il devrait atteindre près de 44,0 Mds\$ en 2032, soit un TCAM proche de 30%.³⁷ Ce marché comprend une diversité d'acteurs finaux : plateformes de paris sportifs (environ 50% du marché en 2024), médias, fédérations, clubs, entraîneurs, et athlètes. VOGO n'adresse qu'un sous-ensemble centré sur la performance et l'analyse vidéo.

³⁵ Analyses Sorgem, *Global Market Insight - Traumatic Brain Injuries Assessment Market, Août 2024.*

³⁶ Analyses Sorgem, *Global Market Insight – Sports Analytics Market, Août 2024*

³⁷ Analyses Sorgem, *Global Market Insight – Sports Analytics Market, Août 2024*

b) Les tendances du marché

Les tendances du marché en lien avec le marché de l'assistance à la performance dans lequel opère VOGO sont :

- **généralisation des technologies d'analyse dans le sport professionnel** : les clubs et fédérations investissent massivement dans des outils d'optimisation de la performance (IA, vidéo, capteurs) pour améliorer les résultats et prendre des décisions fondées sur les données ;
- **demande croissante en prévention des blessures** : l'augmentation de la valeur des effectifs sportifs pousse les organisations à adopter des solutions technologiques permettant d'anticiper les risques physiques et de prolonger la carrière des athlètes ;
- **maturité technologique et baisse des coûts** : la miniaturisation des capteurs, la puissance des algorithmes et la démocratisation des outils de suivi rendent ces technologies accessibles à un nombre croissant d'acteurs au-delà de l'élite sportive.

c) Les acteurs clés du marché

Les principaux concurrents de VOGO sur le marché de l'assistance à la performance sont Hawk-Eye (Royaume-Uni), Dartfish (Suisse), Hudl (Etats-Unis), Skillcorner (Paris), et Stats perform (Royaume-Uni).

1.3.4. Interphones sans fils³⁸

VOGO fournit via sa gamme VOKKERO des solutions de communication en milieu difficile, notamment à destination de l'industrie.

a) Description et taille du marché

Selon Market Research Future, le marché mondial des interphones sans fil est estimé à 1,78 Md\$ en 2024 et devrait atteindre 4,69 Mds\$ en 2034, soit un TCAM de 11,4%. Les solutions concernent les environnements résidentiels, commerciaux, institutionnels et

³⁸ Analyses Sorgem, *Market Research Future - Wireless Intercom Market, juin 2025.*

industriels. Le sous-segment industriel, où opère VOGO via sa gamme VOKKERO, est évalué à 0,3 Md\$ en 2023 et est attendu à 0,75 Md\$ en 2032.

b) Les tendances du marché

Les principales tendances du marché sont :

- **transition vers le numérique et le cloud** : adoption rapide des solutions digitales offrant une meilleure qualité audio et l'interopérabilité avec les réseaux IT du site ;
- **exigence de sûreté et de chiffrement** : priorité donnée à des canaux radio protégés pour la sécurité du personnel et des données critiques ;
- **mobilité mains libres** : développement de systèmes portatifs contrôlables via smartphone pour les opérateurs sur le terrain.

c) Acteurs clés du marché

L'étude mentionne plusieurs acteurs, parmi lesquels figurent Sony (Japon), Riedel (Allemagne), Telex (Etats-Unis), Motorola Solutions (Etats-Unis), ou encore Commend (Autriche).

1.4 Principales caractéristiques financières

1.4.1. Contexte

VOGO est une société relativement récente fondée en 2013 et introduite en bourse en 2018. Au cours de sa vie, VOGO a procédé à deux opérations de croissance externes notables :

- VOKKERO en octobre 2019, spécialiste des systèmes de communication audio dans le sport professionnel qui réalisait sur l'exercice 2019 un chiffre d'affaires de 5,8 M€ et ;
- Crescent Comms en septembre 2021, une société spécialisée sur les services dédiés aux professionnels sur les événements sportifs qui générait un chiffre d'affaires de 2,3 M€ en 2019.

De plus, en 2023, VOGO a obtenu ces certifications FIFA pour la VAR valables jusqu'en 2027 et a lancé le modèle *TaaS* (cf. partie Présentation VOGO) qui modifie le *business model* de la société en passant d'un modèle de vente pure à une part croissante de location d'équipement produisant du chiffre d'affaires sur plusieurs exercices.

1.4.2. Compte de résultat

Comptes de résultat 2021 à 2024

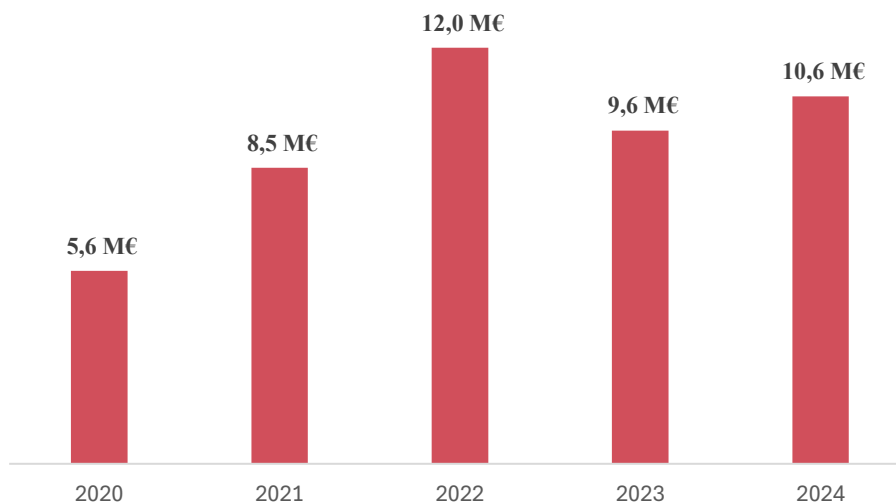
Compte de résultat (k€)	2021	2022	2023	2024
Chiffre d'affaires	8 540	12 003	9 616	10 603
<i>Croissance en %</i>		+40,6%	(19,9%)	+10,3%
Autres produits d'exploitation	1 209	2 159	3 090	3 266
CIR CII et CICE	313	345	468	403
Total des produits d'exploitation	10 061	14 507	13 174	14 272
Achats consommés	(2 600)	(4 802)	(4 577)	(4 552)
Charges de personnel	(4 773)	(5 505)	(5 672)	(5 934)
Autres charges d'exploitation	(3 329)	(4 094)	(3 480)	(3 330)
Impôts et taxes	(104)	(111)	(117)	(123)
EBITDA³⁹	(746)	(5)	(672)	333
<i>en % du CA</i>	(8,7%)	(0,0%)	(7,0%)	3,1%
Variations nettes des amortissements & dépréciations	(734)	(905)	(1 097)	(2 460)
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-	-	-	-
Résultat d'Exploitation	(1 480)	(911)	(1 770)	(2 127)
<i>en % du CA</i>	(17,3%)	(7,6%)	(18,4%)	(20,1%)
Résultat financiers	10	(128)	(211)	571
Résultat courant avant impôts	(1 470)	(1 039)	(1 981)	(1 556)
<i>en % du CA</i>	(17,2%)	(8,7%)	(20,6%)	(14,7%)
Résultat exceptionnels	0	(176)	(0)	-
(Charge)/produit d'impôt	-	11	(66)	(17)
Résultat net des entreprises intégrés	(1 470)	(1 204)	(2 047)	(1 573)
<i>en % du CA</i>	(17,2%)	(10,0%)	(21,3%)	(14,8%)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(103)	(215)	(225)	(229)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(1 573)	(1 419)	(2 272)	(1 801)
<i>en % du CA</i>	(18,4%)	(11,8%)	(23,6%)	(17,0%)

Sources : Rapports annuels du Groupe VOGO, analyses Sorgem Evaluation.

³⁹ Les EBITDA estimés ici se basent sur la définition d'EBITDA retenu par SORGEM dans le cadre de ses travaux et présente des ajustements par rapport à l'EBITDA (à savoir la prise en compte des impôts et taxes autres que l'IS dans le calcul de l'EBITDA) présenté par VOGO dans ses comptes annuels.

Evolution du chiffre d'affaires :

Chiffre d'affaires VOGO depuis 2020 (en M€)



Sources : Rapports annuels du Groupe VOGO.

Entre 2020 et 2022, le chiffre d'affaires a connu une progression rapide, atteignant un niveau record, porté par une forte dynamique de croissance en EMEA et un développement soutenu en Amérique du Nord. Cette croissance est en partie le résultat des acquisitions de 2019 et 2021.

L'année 2023 marque un tournant avec l'introduction du modèle *TaaS*. Bien que ce nouveau modèle ait entraîné une hausse significative des prises de commande (+28% par rapport à 2022), il s'accompagne d'un recul du chiffre d'affaires (-20% vs. 2022). Cette baisse s'explique par la nature même du modèle *TaaS*, qui échelonne la facturation sur une période de 3 à 5 ans, contrairement aux ventes directes, intégralement comptabilisées l'année de la commande.

En 2024, le chiffre d'affaires de VOGO repart à la hausse avec une progression de 10% par rapport à 2023, portée par :

- la montée en puissance du modèle *TaaS*, avec un chiffre d'affaires en hausse de 38% par rapport à 2023, atteignant ainsi 28% du chiffre d'affaires Sport ;
- une forte croissance en Amérique (+28% vs. 2023).

Par ailleurs, les montants des devis établis par VOGO présentent une forte hétérogénéité, allant de projets de petite envergure à des contrats potentiellement très importants. Cette configuration reflète le mode de fonctionnement du Groupe, largement fondé sur les appels d'offres. Ce modèle induit une visibilité restreinte sur la concrétisation du chiffre d'affaires et expose l'entreprise à une concurrence accrue.

Evolution des autres produits d'exploitation :

Les autres produits d'exploitation proviennent majoritairement de la production immobilisée, qui en représentait 60% en 2024. On y retrouve également, de manière plus marginale, la production stockée et les subventions d'exploitation.

Le montant de la production immobilisée a augmenté en lien avec la montée en puissance du modèle *TaaS*, introduit en 2023. Contrairement au modèle historique de vente directe, le modèle *TaaS* repose sur la location de matériel accompagnée de l'ensemble des services associés. Cette approche implique la capitalisation des équipements destinés à être loués, plutôt que leur comptabilisation en stock, ce qui se traduit par une hausse de la production immobilisée.

Ainsi, le modèle *TaaS* entraîne :

- une augmentation de la production immobilisée ;
- une augmentation des amortissements liés à ces actifs ;
- des CAPEX plus importants liés à la création de ces actifs immobilisés.

Evolution des marges d'exploitation :

VOGO est une jeune entreprise en plein développement qui n'a pas encore atteint la rentabilité opérationnelle, mesurée par le résultat d'exploitation.

Les principales charges d'exploitation du Groupe sont :

- les achats consommés (43% du chiffre d'affaires 2024) ;
- les charges de personnel (56% du chiffre d'affaires 2024) ;
- les autres charges d'exploitation constituées majoritairement des autres achats et charges externes (31% du chiffre d'affaires 2024).

Bien que la marge d'exploitation du groupe soit négative, nous soulignons comme précisé *supra* que le modèle *TaaS* entraîne une répartition du chiffre d'affaires sur plusieurs années.

La baisse du résultat d'exploitation entre 2024 et 2023 s'explique principalement par l'augmentation significative des amortissements et dépréciations de 1,1 M€ à 2,1 M€ causé par le développement du modèle *TaaS*.

Commentaires sur le résultat financier et le résultat net :

Sur la période analysée, les principales charges financières proviennent de charges d'intérêts sur dettes. En 2024, le résultat financier est positif en raison d'un produit lié à la fusion de VOGOSCOPE avec VOGO SA en 2024 qui a engendré une annulation d'une avance en compte courant qui avait été effectué par VOGOSCOPE à VOSO SA.

Sur l'ensemble des exercices analysés, la Société a réalisé tous les ans une perte entre -1,4 M€ et -2,3 M€.

1.4.3. Bilan économique

Bilan économique – 3 derniers exercices

<i>en k€</i>	2022	2023	2024
Ecart d'acquisitions	1 858	2 078	2 988
Autres immobilisations incorporelles	6 202	6 966	7 364
Immobilisations corporelles (hors crédit-bail)	1 239	1 016	1 197
Immobilisations financières	125	127	107
Immobilisations	9 425	10 187	11 656
Immobilisations corporelles financés par crédit-bail	3	449	420
BFR	1 620	2 826	4 942
Créances impôts sur les sociétés	243	711	403
Autres créances et comptes de régularisation	287	995	353
Impôts différés actif	38	36	-
Impôts différés passif	-	-	-
Total capitaux employés	11 616	15 203	17 775
	-	-	-
Capitaux propres	6 497	9 168	12 298
Dette financière nette (hors crédit-bail)	4 170	4 221	3 830
<i>dont dette financière</i>	7 082	6 279	7 454
<i>dont créances comptes courants</i>	(200)	(496)	-
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	(2 712)	(1 562)	(3 624)
Dette financière crédit-bail	1	452	433
Provisions retraites et engagements de retraite	261	313	344
Autres provisions	199	519	88
Autres dettes et comptes de régularisation	489	529	783
Total capitaux investis	11 616	15 203	17 775

Sources : Rapports annuels du Groupe, Analyses Sorgem Evaluation.

Capitaux employés

- L'écart d'acquisition augmente sur les trois exercices analysés sous l'effet (i) de compléments de prix liés à l'acquisition de VOGO UK (Crescent Comms) ayant eu lieu en 2023 et 2024, et (ii) de la constatation d'un écart d'acquisition de 626 K€ lors du rachat de 51% des parts VOGOSCOPE auprès d'ABEO ;
- Les autres immobilisations incorporelles ont progressé sur la période analysée, principalement en raison de l'augmentation des concessions brevets et droits similaires. A fin 2024, les autres immobilisations étaient constituées :
 - > du fonds commercial de 3,6 M€ ;
 - > de concessions brevets et droits similaires à hauteur de 2,2 M€ ;

- > et de frais de recherches et des développement capitalisés de 1,5 M€.
- La forte variation du BFR de 13% du chiffre d'affaires en 2022 à 47% du chiffre d'affaires en 2024 s'explique par :
 - > une forte augmentation des stocks en 2023 (+1,7 M€) ;
 - > une diminution des dettes sociales en 2023 (-0,5 M€) ;
 - > et une importante diminution des dettes fournisseurs en 2024 (-1,9 M€).

<i>BFR - en k€</i>	2022	2023	2024
Stocks et en-cours	3 621	5 333	5 340
Clients et comptes rattachés	2 061	1 246	1 822
Fournisseurs - avances et acomptes versés	55	59	73
Fournisseurs débiteurs (RRR et autres avoirs)	298	37	-
Créances sur personnels & org. Sociaux	27	12	24
Créances fiscales - hors IS - courant	403	396	290
Dette fournisseurs et comptes rattachés	(2 979)	(3 008)	(1 111)
Clients - avances et acomptes reçus	(232)	(153)	(414)
Dettes sociales - courant	(1 381)	(877)	(874)
Dettes fiscales (hors IS & CVAE- courant)	(256)	(219)	(208)
BFR	1 620	2 826	4 942
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>13%</i>	<i>29%</i>	<i>47%</i>

Sources : Rapports annuels du Groupe, Analyses Sorgem Evaluation.

Capitaux investis

- VOGO a réalisé une augmentation de capital en 2023 et 2024 de respectivement 5 M€ et 4,25 M€, entraînant une augmentation des capitaux propres et une diminution de la dette financière nette du groupe malgré un résultat net fortement négatif.
- Nous relevons également que VOGO affiche une dette financière de 7,4 M€ à fin 2024, dont 2,3 M€ arrivant à échéance en 2025 et 5,0 M€ entre 2026 et 2030. Au regard de la rentabilité historique de la Société, ce niveau d'endettement à court et moyen terme devrait nécessiter un refinancement dans les années à venir.

Focus sur le financement du groupe VOGO

- Les difficultés de rentabilité du groupe VOGO présentées *supra* entraînent une nécessité de se refinancer régulièrement. Cela est encore plus vrai depuis le lancement du modèle *TaaS* qui est un modèle fortement capitalistique et qui met du temps à se mettre en place du fait notamment de la distribution du chiffre d'affaires des contrats *TaaS* sur plusieurs années. Ainsi, le groupe VOGO a eu recours à de nombreux financements auprès des marchés depuis son entrée en bourse :
 - > 2018 : entrée en bourse de la société et levée de 13,5 M€ ;
 - > 2020 : augmentation de capital de 5 M€ par voie de placement privé ;
 - > 2023 : augmentation de capital de 5 M€ réservée intégralement à ABEO ;
 - > 2024 : augmentation de capital avec droits préférentiels de souscription de 4,25 M€.
- En l'absence des augmentations de capital réalisées en 2023 et 2024, la dette financière nette de VOGO aurait augmenté de 9,0 M€ sur les deux dernières années (cf. tableau ci-après). Cette évolution souligne le besoin de liquidités à moyen terme, si la Société ne parvient pas à atteindre rapidement un seuil de rentabilité.

en K€	2022	2023	2024
DFN avec crédit bail	4 170	4 673	4 261
var. DFN	2 306	503	(412)
impact augmentation de capital	0	4 935	3 978
var. DFN sans augmentation de capital	2 306	5 438	3 567

Sources : Rapports annuels du Groupe, Analyses Sorgem Evaluation.

Au regard de cette situation, l'opération envisagée permettrait à VOGO de pérenniser son activité en ayant la possibilité de profiter du soutien financier du Groupe ABEO.

1.5 Matrice des forces, faiblesses, opportunités et menaces

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Certifications FIFA obtenues : VOGO bénéficie des agréments FIFA pour ses solutions VAR, VAR Light et VOL, renforçant sa crédibilité sur le marché international ; ✓ Notoriété de la marque VOKKERO : marque bien établie dans l'univers sportif, en particulier dans le football, avec une reconnaissance solide auprès des arbitres, clubs et institutions. ✓ Acteur français de référence : seul acteur national positionné sur ses segments de marché dans le sport. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Dépendance historique au financement externe : VOGO a régulièrement eu recours à des levées de fonds pour soutenir son développement, traduisant une autonomie financière encore limitée ; ✓ Échéance de dette à court terme : un remboursement de 2,3 M€ est attendu en 2025, ce qui pourrait engendrer des tensions de trésorerie si aucune solution de refinancement n'est mise en place ; ✓ Absence de rentabilité à ce jour : la Société n'a pas encore atteint le seuil de rentabilité. ✓ Taille limitée de la société sur le marché du Sport.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Montée en puissance du modèle TaaS : le modèle « TaaS », en cours de déploiement, contribue à instaurer une base de revenus récurrents, apportant une meilleure visibilité financière à moyen et long terme ; ✓ Croissance soutenue des marchés cibles : les segments de l'assistance à l'arbitrage, de la communication terrain et de l'analyse de données dans le sport sont en forte expansion, offrant à VOGO des perspectives de croissance importantes à l'échelle mondiale. ✓ Des synergies long terme avec ABEO : le développement d'offres combinant produits physiques et solutions technologiques ou par des actions de <i>cross-selling</i> à destination de clients communs (fédérations, ligues sportives) pourraient constituer des opportunités pour VOGO. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Risques liés à la gestion de la croissance : la forte croissance attendue, nécessite des financements qui peuvent être difficiles à mobiliser. En <i>standalone</i>, il existe un risque que VOGO ne parvienne pas à lever les fonds nécessaires, ce qui pourrait compromettre sa pérennité ; ✓ Exposition à un modèle d'appels d'offres : l'activité de VOGO repose sur des appels d'offres, impliquant une visibilité limitée sur le chiffre d'affaires futur. Ce mode de fonctionnement, couplé à une concurrence active, peut entraîner une pression sur les prix et donc sur les marges, ; ✓ Risque lié aux règles douanières aux Etats-Unis : VOGO réalise 15% de son CA 2024 en Amérique du Nord l'exposant ainsi aux règles douanières mises en place aux Etats-Unis ; ✓ Risques liés à l'apparition de solutions alternatives : VOGO est sujette au risque d'apparition de nouvelles technologies avec un avantage comparatif plus élevé sur un marché hautement concurrentiel.

IV. EVALUATION DE L'ACTION ABEO ET DE L'ACTION VOGO

Afin d'apprécier l'équité du Prix d'Offre, nous avons estimé la valeur des actions d'ABEO et de VOGO au 30 juin 2025 (la Date d'Evaluation).

Pour ce faire, nous avons retenu pour les deux sociétés :

- à titre principal, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (ou « DCF ») (2.) ;
- à titre de références retenues à titre indicatif :
 - > la référence à l'actif net comptable (3.) ;
 - > la référence aux objectifs de cours des analystes (4.)
 - > le cours de bourse des deux sociétés sur une durée allant jusqu'à un an avant l'annonce (le 3 juin 2025) (5.) ;

Nous exposons au préalable les raisons pour lesquelles nous avons écarté certaines méthodes et références (1.).

1. Méthodes et références écartées

1.1 Méthode de l'actif net réévalué

Cette méthode consiste à ajuster les capitaux propres de la mise en valeur de marché des actifs et passifs apparaissant au bilan. Elle est souvent utilisée pour évaluer les sociétés dont les principaux actifs disposent d'une valeur de marché indépendamment de leur utilisation dans un processus d'exploitation.

Or au cas d'espèce, la réévaluation des principaux éléments d'actifs serait redondante avec les autres approches mises en œuvre.

1.2 Méthode de l'actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividendes attendus. Elle s'envisage généralement pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividendes réguliers et représentative de leur capacité de distribution.

La méthode de l'actualisation des dividendes a été considérée comme non pertinente au cas d'espèce, notamment au niveau de VOGO qui n'a pas la capacité de distribuer le moindre dividende dans l'immédiat.

Bien qu'ABEO distribue des dividendes, nous avons privilégié la mise en œuvre de méthodes d'évaluation similaires pour le Groupe ABEO et VOGO, dans le cadre de l'Offre ayant une composante « échange ». De plus, la détermination de la capacité de distribution du groupe ABEO dans le futur apparaît redondante avec l'approche DCF, mise en œuvre à titre principal. La méthode de l'actualisation des dividendes a donc été considérée comme non pertinente.

1.3 Méthode des comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Nous n'avons pas réussi à identifier de sociétés cotées comparables à VOGO, en raison de plusieurs facteurs : (i) le stade de maturité encore précoce de la société, (ii) la nature assez spécifique et de niche de son activité principale, centrée sur l'assistance à l'arbitrage, et (iii) le lancement récent en 2023 d'un nouveau modèle économique fondé sur la location d'équipements (modèle *TaaS*), caractérisé par un fort besoin en capital et une reconnaissance des revenus étalée sur plusieurs exercices.

Dans ce contexte, nous n'avons pas pu mettre en œuvre la méthode des comparables boursiers.

S'agissant d'ABEO, la méthode des comparables boursiers présente également des limites importantes. En effet, la diversité des activités du Groupe (*sport, sportainment, escalade, vestiaires*), combinée à la spécificité de certains segments, rendent difficile l'identification de sociétés cotées véritablement comparables.

Ainsi, nos recherches n'ont pas permis d'identifier de sociétés cotées véritablement comparables, intervenant sur les mêmes segments en B2B, dans l'univers de l'équipement sportif et présentant un stade de maturité similaire, notamment en termes de croissance du chiffre d'affaires et de niveaux de marge.

Pour ces motifs, la méthode des comparables boursiers a été écartée.

1.4 Méthode des multiples de transaction

Cette méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés lors de transactions impliquant des sociétés comparables. Les résultats obtenus à partir de cette méthode doivent généralement être considérés avec prudence compte tenu du peu d'information disponible sur l'opération et sur la cible de la transaction.

1.4.1. Groupe ABEO

Après avoir analysé les transactions intervenues sur les continents européen et américain (i) dont la cible opère dans le marché des biens d'équipement de sport en BtoB, nous avons écarté cette méthode en raison de l'absence de transactions récentes⁴⁰ (moins de deux ans) sur une cible pertinente et dont l'information nécessaire au calcul des multiples serait disponible.

Le groupe ABEO a récemment mené deux opérations de croissance externe. Le groupe a acquis le 26 mai 2025, 70% de la société Sodex, fabricant français d'équipements sportifs implanté au Vietnam et 70% de la société ELI Play le 30 mai 2025 l'un des leaders européens des aires de jeux et parcs de trampolines.

Cependant ces deux acquisitions ne peuvent pas être considérées comme des transactions de référence pour les raisons suivantes :

- la société Sodex n'opère pas sur le même marché que le Groupe ABEO. Par ailleurs, la société est implantée au Vietnam, et sa taille réduite (avec chiffre d'affaires de 2024 de 7,5 M€) la rend peu comparable ;
- la société ELI Play est avant tout spécialisée dans la conception et la fabrication de structures de loisirs indoor (parcs de trampolines, aires de jeux, parcours d'obstacles, etc.), ciblant principalement des acteurs du loisir commercial grand public avec un ancrage régional. En raison de ces différences significatives en termes de secteur d'activité, clientèle cible, envergure internationale, l'acquisition d'ELI Play ne peut être considérée comme une transaction de référence.

⁴⁰ Il convient de retenir des transactions opérées dans un contexte de marché pouvant être qualifié de proche de celui existant à la Date d'Evaluation.

1.4.2. VOGO

Après avoir analysé les transactions intervenues sur les continents européen et américain (i) dont la cible opère dans le marché de l'assistance à l'arbitrage, nous avons écarté cette méthode en raison de l'absence de transactions récentes (moins de deux ans) sur une cible pertinente et dont l'information nécessaire au calcul des multiples serait disponible. De plus, à l'instar des difficultés rencontrées pour identifier des comparables boursiers, l'activité de VOGO, son stade de développement et son business model *TaaS* rendent complexes la recherche de sociétés comparables pertinentes.

1.5 Référence à des transactions internes

En l'absence de transactions internes récentes portant sur les titres d'ABEO, cette référence a été écartée.

Concernant VOGO, une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) a été réalisée en mai 2024 pour un montant total de 4,25 M€, à un prix unitaire de 4,04 € par action. Nous comprenons que ce prix de souscription a été déterminé sur la base d'une décote appliquée au cours de bourse et ne constitue pas une référence indépendante du marché⁴¹ qui serait pertinente à la Date d'Evaluation : en effet, compte tenu des évolutions de la Société depuis cette opération, cette référence peut être considérée comme ne reflétant pas nécessairement la valeur de la Société à la Date d'Evaluation.

⁴¹ Nous précisons par ailleurs avoir retenu à titre principal la référence au cours de bourse de VOGO.

2. Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

2.1 Principe

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs consiste à déterminer la valeur d'une société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie d'exploitation futurs qu'elle est susceptible de générer, nets d'impôts, après financement des investissements et du besoin en fonds de roulement.

La valeur actualisée des flux de trésorerie opérationnels générés par les actifs d'exploitation des activités évaluées sur la période couverte par les prévisions et, le cas échéant, la valeur actualisée de la valeur terminale constituent la Valeur d'Entreprise (ou valeur de l'actif économique) du groupe évalué (ci-après la « Valeur d'Entreprise »).

La Valeur d'Entreprise obtenue doit ensuite être ajustée de l'endettement financier net et des actifs et passifs hors exploitation pour obtenir la valeur des fonds propres du groupe évalué.

Cette méthode requiert donc de déterminer les éléments suivants :

- les éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres puis à la valeur par action (2.2.) ;
- les hypothèses prévisionnelles et les hypothèses normatives concernant les résultats nets d'impôt, les investissements et le besoin en fonds de roulement retenus pour le DCF réalisé sur ABEO (2.3.) et sur VOGO (2.4.) ;
- le taux d'actualisation, qui correspond au taux de rendement exigé par les pourvoyeurs de capitaux de l'entreprise (2.5.).

2.2 Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur par action

2.2.1. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

a) Groupe ABEO

Sur la base des comptes au 31 mars 2025 et de nos analyses, le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres du Groupe ABEO nécessite de prendre en compte un ajustement négatif d'un montant de **-43,6 M€** :

en M€	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,4
Dette financière hors droits d'utilisation IFRS 16	(62,6)
Dette financière brute	(62,6)
Provisions	(1,3)
IDA - Provisions	0,3
Engagements envers le personnel	(1,2)
IDA	0,3
Créances déconsolidées (affacturage)	(6,0)
Autres actifs financiers (dépôts & cautionnements)	1,2
Valeur des titres mis en équivalence	4,1
Titres non consolidés	0,0
Autres passifs financiers non courants (Complément de prix Eurogym)	(0,2)
Autres passifs financiers (dettes earn-out)	(1,0)
Economie fiscale actualisée liée aux déficits reportables	7,9
Décaissement du dividende post 31/03/2025	(2,5)
Economies d'impôt sur les sociétés liées à l'endettement	7,0
Autres éléments	8,7
Passage	(46,4)

Source : Document d'enregistrement universel du Groupe ABEO 2025, analyses Sorgem Evaluation.

Dettes financières :

La dette financière retenue ne prend pas en compte la dette des loyers relatifs aux locations simples (IFRS 16). Parallèlement, les prévisions du Plan d'Affaires ont été retenues sans retraitement des locations simples (hors IFRS 16).

Provisions :

Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 1,3 M€ au 31 mars 2025 avant prise en compte d'un impôt différé actif estimé à 0,3 M€.

Engagement envers le personnel :

Les provisions d'indemnités de fin de carrière s'élèvent à 1,2 M€, avant prise en compte d'un impôt différé actif estimé à 0,3 M€.

Créances déconsolidées :

Les créances déconsolidées dans le cadre du contrat d'affacturage représentent un montant d'environ 6 M€.

Valeur des titres mis en équivalence :

Les titres mis en équivalence sont constitués principalement des actions détenues dans VOGO⁴² et de titres et résultats accumulés de sociétés non cotées dont la valeur n'est pas significative.

La valeur des actions VOGO a été réévaluée selon le cours de bourse spot le 3 juin 2025.

Économies fiscales liée aux déficits reportables :

Le Groupe ABEO dispose d'un stock de déficits reportables de 73,9 M€ à fin mars 2025, principalement aux Etats-Unis (38,7 M€), en Espagne (23,1 M€) et en Chine (10,9 M€). Cela a pour effet de diminuer l'impôt effectif du groupe lorsque ce dernier générera des résultats positifs dans les différents pays où il exerce ces activités. Nous avons réalisé une évaluation du gain potentiel lié aux déficits reportables dans les différents pays où le groupe évolue, en tenant compte, des résultats spécifiques à chaque pays ainsi que des taux d'imposition légaux. Après actualisation au coût des capitaux propres, la valeur du gain d'impôts futurs au titre des déficits reportables a été estimée à 7,9 M€.

Économie d'impôt sur les sociétés lié à l'endettement :

Notre mise en œuvre de la méthode DCF s'effectue en deux étapes : d'une part, l'évaluation de l'actif économique dans l'hypothèse d'un financement intégral en fonds propres ; d'autre part, l'évaluation des économies d'impôt résultant de la déductibilité fiscale des intérêts liés à la dette.

Compte tenu de la structure financière d'ABEO, combinant un endettement important et une rentabilité positive, il est pertinent de prendre en compte la valeur actualisée de ces

⁴² Au 31 mars 2025, la valeur des titres de VOGO détenus par ABEO est enregistrée sur la base de la valeur par titre issu de l'augmentation de capital réalisée par VOGO en mai 2024.

économies d'impôt futures (avantage fiscal de l'endettement). En conséquence, cette valeur doit être ajoutée à la Valeur d'Entreprise obtenue par la méthode DCF (obtenue sous l'hypothèse d'un financement intégral en fonds propres) afin de refléter au mieux la valeur économique du Groupe.

Au 31 mars 2025, la Dette Financière Nette s'élève à un total de 55,2 M€, réparti entre 62,6 M€ de dettes financières et 7,4 M€ de trésorerie.

La valeur actualisée des économies d'impôts liées aux frais financés à la Date d'Evaluation a été estimée à 7,0 M€⁴³.

Décaissement du dividende :

L'Assemblée Générale du 15 juillet 2025 a proposé un dividende de 0,33 € par action, soit un montant total de 2,5 M€ à distribuer aux actionnaires.

Autres éléments :

Les autres éléments sont constitués principalement des autres actifs (dépôts et cautionnement) et passifs financiers (dettes restantes sur des acquisitions passées).

⁴³ Pour information, le taux d'actualisation retenu pour évaluer les économies d'impôt correspond au taux de rentabilité exigé par les fonds propres, en l'absence de dette, afin de tenir compte du risque associé à ces économies.

b) VOGO

Sur la base des comptes au 31 décembre 2024 et de nos analyses, le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des fonds propres du Groupe nécessite de prendre en compte un ajustement négatif d'un montant de **-2,4 M€** :

Eléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres

en K€	31/12/2024
Disponibilités	2 820
Ajustement disponibilité lié à la variation des actions auto détenues	10
Valeurs mobilières de placement	804
Prêts, cautionnements et autres créances	107
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 742
Emprunts et dettes financières total	(7 886)
dont dettes financières Crédit-bail	433
Emprunt et dettes financières (hors crédits bail)	(7 453)
Provisions pour charges pensions et retraites	(344)
Provisions pour risques	(88)
IDA théorique provisions pour charges pensions et retraites	91
IDA théorique provisions pour risques	23
Economie fiscale actualisée liée aux déficits reportables	1 620
Autres éléments	1 302
Passage	(2 409)

Source : Rapport annuel 2024 de VOGO, analyses Sorgem Evaluation.

Note : les IDA théorique sur provisions ont été estimés sur la base du taux d'impôt sur la société retenu dans notre DCF.

La Dette Financière Nette retenue ne prend pas en compte la dette des loyers relatifs aux locations simples (IFRS 16). Parallèlement, les prévisions du plan d'affaires ont été retenues sans retraitement des locations simples.

Aucun actif d'impôt différé lié aux déficits reportables de VOGO n'est reconnu au bilan, compte tenu du déficit structurel amené à perdurer sur le court terme. Nous avons néanmoins, dans une optique qui s'avère favorable aux actionnaires de VOGO⁴⁴, procédé à une réévaluation du gain potentiel des déficits reportables non activés sur VOGO France de 18,1 M€ à fin décembre 2024 en nous fondant sur le plan d'affaires de VOGO.

Ce gain a été estimé en tenant compte (i) d'un taux d'impôt de 26,4%, et (ii) des limites fiscales de consommation des déficits reportables à chaque exercice donné. Après actualisation en retenant un taux d'actualisation variable, en ligne avec ce qui a été retenu

⁴⁴ Les gains futurs d'impôts liés au déficits reportables sont incertains et leur prise en compte induit une augmentation de la valeur par action.

dans le DCF (cf. partie 2.5.), les gains d'impôts futurs au titre des déficits reportables ont été estimés à 1,6 M€.

Les impôts différés actifs théoriques liés aux provisions pour charge pensions et retraites et provisions pour risque ont été estimés en multipliant ces provisions par le taux d'impôt sur les sociétés retenu dans notre DCF de 26,4% (cf. partie 2.4.2.).

Compte tenu (i) du stade de développement encore précoce de VOGO et (ii) de l'absence de rentabilité historique, nous n'intégrons pas de valeur aux potentielles économies d'impôts futurs liées à l'endettement. Cette approche revient implicitement à considérer que le coût direct et indirect de la dette compense la valeur que pourraient représenter ces économies fiscales.

2.2.2. Nombre d'actions pris en compte

a) Groupe ABEO

Nous avons retenu 7 506 921 actions correspondant à l'intégralité des actions composant le capital social (7 543 305) déduite des actions détenues en auto-contrôle (45 826) et augmenté des instruments dilutifs (9 442) dans le cadre du plan à la Date d'Evaluation.

A noter, que ces instruments dilutifs concernent le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées dans le cadre des plans d'attribution gratuite d'actions, sous réserve de la réalisation de conditions de performance liées à l'évolution du cours de bourse à l'issue de la période d'acquisition. Le nombre d'actions pris en compte correspond aux plans dont les conditions de performance sont considérées comme atteignables sur la base des objectifs de cours et de la valorisation issue de nos travaux.

b) VOGO

Sur la base de l'actionnariat communiqué par le management, nous avons retenu 6 111 011 actions à la Date d'Evaluation, correspondant aux 6 085 066 actions en circulation⁴⁵, augmenté (i) de 18 000 actions gratuites, et (ii) de 7 945 actions auto-détenues destinées à être redistribuées aux salariés de VOGO.

⁴⁵ Nombre total d'actions au capital réduit du nombre d'actions auto-détenues.

2.3 Présentation des prévisions retenues Groupe ABEO

2.3.1. Sources d'informations utilisées

L'évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs du Groupe ABEO se fonde sur un Plan d'Affaires à horizon 2028⁴⁶. Ce plan (ci-après le « Plan d'Affaires ») a été élaboré par chacune des divisions (Sport, Sportainment & Escalade et Vestiaires) dans le cadre du processus budgétaire annuel. Ce plan d'affaires, établi sur trois ans, ne tient pas compte de la croissance externe future et porte uniquement sur la projection du chiffre d'affaires et de l'EBITDA par division et Business Unit. Les principales hypothèses de ce plan ont été présentées et validées au conseil d'administration du Groupe en mai 2025.

En parallèle, pour les besoins des tests de dépréciation, la Direction Financière a préparé les éléments complémentaires nécessaires à la projection des flux de trésorerie (Capex, variation de BFR, imposition).

Ce plan d'affaires présente un taux de croissance annuel moyen de 6,8% par an sur les trois prochaines années, assorti d'un taux de marge opérationnelle légèrement supérieur au taux historiquement élevé de l'exercice 2024/25.

2.3.2. Synthèses des hypothèses structurantes

a) Hypothèses générales

Le Plan d'Affaires a été établi sur un horizon explicite de trois ans (du 31 mars 2025 au 31 mars 2028).

Ce plan a été construit en excluant la norme IFRS 16. Les agrégats présentés ci-après ne prennent donc pas en compte la norme IFRS 16.

⁴⁶ Dernière clôture de l'horizon explicite en fin mars 2028.

b) Horizon explicite du Plan d'Affaires (2025 – 2028) – Principales tendances

Evolution du chiffre d'affaires

Le plan d'affaires prévoit une évolution annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 6,8% sur la période 2025 et 2028, pour atteindre environ 304 M€ en fin de période (vs. 250 M€ en 2025).

La progression de l'activité provient d'une croissance combinée des trois divisions.

La division Sport, poursuit la dynamique de croissance observée historiquement et portée par la réorganisation des fonctions commerciale et marketing opérée en 2024 et 2025, la montée en puissance de certaines marques ainsi que par les effets escomptés, sur le marché, des prochains Jeux Olympiques de Los Angeles en 2028.

La division Sportainment & Escalade enregistre une croissance annuelle soutenue, marquée par l'exploitation du plein potentiel de Fun Spot à la suite de sa restructuration opérée en 2024 et la croissance de l'activité Escalade en ligne avec la dynamique du marché.

Les prévisions pour la division Vestiaires, traduisent un retour progressif au niveau d'activité de 2024 d'ici 2028. Cette dynamique est soutenue par un développement international, porté notamment par de nouveaux investissements (notamment via Meta) et par un renforcement des actions commerciales ciblant certaines structures.

Evolution des marges

Sur l'horizon du Plan d'Affaires, le taux de marge d'EBITDA évolue positivement de 8,1% pour atteindre un niveau compris proche de 12% entre 2025 et 2028. La hausse de rentabilité provient principalement de la division Sportainment & Escalade, aujourd'hui à l'équilibre. Elle devrait voir son taux de marge se normaliser dans les standards du groupe d'ici 2028.

Les deux autres divisions Sport et Vestiaires retrouvent un niveau de rentabilité proche de la moyenne observée au cours des dernières années, après un exercice 2025 légèrement inférieur aux attentes.

Evolution des investissements

Sur l'horizon du Plan d'Affaires, les investissements évoluent entre 2,7% et 2,9% du chiffre d'affaires, soit entre 7,5 M€ et 8,2 M€ par an. Ces derniers sont légèrement

supérieurs aux dotations aux amortissements estimés entre 6,0 M€ et 6,7 M€ par an sur la durée du Plan d'Affaires.

Détermination du besoin en fonds de roulement normatif

Le BFR a été estimé à 9% du chiffre d'affaires l'horizon du Plan d'Affaires. Cette estimation est fondée sur les indications communiquées du Groupe, et correspond au BFR historique de fin de de période, majoré des créances déconsolidées réintégrées au BFR.

c) Taux d'impôt sur les sociétés

Nous reflétons sur l'horizon du Plan d'Affaires un impôt sur les sociétés calculé à partir des taux d'impôts en vigueur dans les pays de domiciliation des sociétés du Groupe, pondérés par l'EBITDA réalisé dans chaque pays au cours de chacun des exercices du Plan d'affaires.

L'application de la méthode décrite entraîne la prise en compte d'un taux d'impôt pondéré ressortant à environ 26%.

Les déficits reportables du Groupe ont été évalués à part et intégrés au passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des capitaux propres.

d) Hypothèses normatives et Valeur Terminale

Le flux normatif a été construit à partir des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'affaires : égal à la dernière année du Plan d'Affaires, indexé sur un taux de croissance long-terme de 2,0%⁴⁷, correspondant à la moyenne pondérée des taux observés dans les pays où le Groupe ABEO réalise son chiffre d'affaires ;
- Taux de marge d'EBITDA : retenu à 10,5%, soit le niveau de marge moyen des 3 dernières années du business plan ;
- Investissements : niveau normatif déterminé à hauteur de 2,5% le chiffre d'affaires sur la base de nos échanges avec le management ;

⁴⁷ Source : FMI.

- Dotations aux amortissements : estimées à 2,5% des revenus, en cohérence avec le niveau d'investissement normatif ;
- Variation du besoin en fonds de roulement en pourcentage de la variation du chiffre d'affaires : taux normatif estimé à environ 9% (cf. *supra*) ;
- Taux d'impôt sur les sociétés : estimé à partir des taux d'impôts en vigueur dans les pays de domiciliation des sociétés du Groupe, soit environ 26,0% (voir *supra*).

2.4 Présentation des prévisions retenues VOGO

2.4.1. Sources d'informations utilisées

Notre évaluation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs se fonde sur un Plan d'Affaires à horizon 2029 construit par le Management de VOGO en 2025, approuvé par le conseil d'administration et présenté à ABEO.

Ce plan (ci-après le « Plan d'Affaires VOGO ») prévoit un taux de croissance annuel moyen proche de 30% sur les cinq prochaines années, accompagné d'un taux de marge opérationnelle supérieur à 30% à l'horizon 2029.

2.4.2. Synthèses des hypothèses structurantes

a) Hypothèses générales

Le Plan d'Affaires VOGO a été établi sur un horizon explicite de cinq ans (du 31 décembre 2025 au 31 décembre 2029).

Ce plan a été construit en excluant la norme IFRS 16. Les agrégats présentés ci-après ne prennent donc pas en compte la norme IFRS 16.

b) Horizon explicite du Plan d'Affaires (2024 – 2029) – Principales tendances

Evolution des revenus

Le chiffre d'affaires est prévu en croissance à un TCAM de près de 30% sur l'horizon du plan, bénéficiant d'une très forte croissance du business model *TaaS* pour le sport (ci-après « *TaaS Sport* ») qui est prévu en croissance à un TCAM de près de 50% sur l'horizon explicite du Plan d'Affaires VOGO. Cet essor rapide du chiffre d'affaires *TaaS Sport* s'explique par une croissance des encours à un TCAM de près de 70% entre 2025 et 2029 anticipé sur la base :

- d'une croissance annuelle anticipée de 50% des nouveaux contrats *TaaS* ;
- du renouvellement de 75% des contrats arrivés à maturité.

Le chiffre d'affaires est ainsi attendu entre 35,0 M€ et 40,0 M€ sur l'exercice 2029.

Les autres produits d'exploitation incluent dans les revenus sont (i) le CIR et (ii) la production transférée aux actifs provenant des charges de personnel capitalisées représentant conjointement près de 2 M€ par an sur l'horizon du plan.

Evolution des marges

Le management anticipe une augmentation régulière de la marge d'EBITDA et d'EBIT pour atteindre des marges qui avoisinent respectivement 50% et 30% du chiffre d'affaires en 2029. Cet essor des marges s'explique par les anticipations suivantes du Management de VOGO :

- évolution du mix provenant d'une forte croissance du modèle *TaaS* qui présente une rentabilité plus importante que le modèle en vente directe ;
- prolongation d'une part importante des contrats *TaaS* à maturité qui seraient effectuées avec un montant de coûts additionnels limités ;
- stabilité des dépenses de recherche et développement, constituées principalement de charges de personnel capitalisées ;
- augmentation des charges de personnel de 8% à 10% par an permettant de bénéficier d'importantes économies d'échelles.

Ainsi, sur la base du Plan d'Affaires VOGO, l'EBITDA s'établirait légèrement en dessous de 20 M€ en 2029.

Evolution des investissements

Sur l'horizon du Plan d'Affaires VOGO, les investissements s'élèvent en moyenne à un montant légèrement supérieur à 20% des revenus et correspondent à la production transférée aux actifs et aux dépenses d'investissements liés aux contrats *TaaS*.

La production transférée aux actifs correspond aux charges de personnel liées à recherche et au développement qui sont capitalisées. Elle est intégrée aux revenus de VOGO, avec pour contrepartie la création d'un actif à amortir dans le temps. La création de ce nouvel actif donne lieu à des dépenses d'investissement.

Les dépenses d'investissement liées aux contrats *TaaS* correspondent au matériel ayant vocation à être loué par VOGO, lequel est considéré comme une immobilisation au lieu d'être intégré au BFR dans le modèle en vente directe. L'immobilisation du matériel entraîne des dépenses d'investissement à hauteur de la valeur dépensée pour constituer cet actif.

Evolution du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (ci-après « BFR ») est estimé en décroissance sur l'horizon du plan d'affaires jusqu'à atteindre autour de 2% des revenus en fin de plan. Cette décroissance du BFR sur l'horizon du plan s'explique par :

- des inventaires en diminution sur l'ensemble du plan grâce à (i) un meilleur pilotage de ces derniers, (ii) un changement de modèle de sous-traitance avec des stocks de matières portés par le prestataire, et (iii) un mix produits modifié avec le développement attendu du modèle *TaaS* ;
- la réduction d'une importante créance intragroupe avec VOGO US.

c) Période d'extrapolation

Compte tenu des évolutions structurelles de VOGO présentées dans le plan d'affaires (croissance importante, développement du modèle *TaaS*, forte augmentation des marges),

nous avons réalisé une extrapolation de trois ans (de 2030 à 2032) afin d'atteindre sur un horizon total de huit ans une projection normalisée de l'activité de VOGO.

La prolongation réalisée repose sur les hypothèses suivantes :

- taux de croissance du revenu extrapolé linéairement pour atteindre un taux de croissance à long terme en normatif (2,1% cf. ci-dessous), induisant un chiffre d'affaires normatif qui s'établirait entre 60 M€ et 70 M€ ;
- taux de marge d'EBITDA extrapolé linéairement pour atteindre une marge d'EBITDA normative (30% cf. sous-partie e.) ;
- ratio des dépenses d'investissement et dotations aux amortissements par rapport aux revenus extrapolés linéairement vers un ratio normatif de 19,0% pour les dépenses d'investissement et de 18,6% pour les dotations aux amortissements (cf. sous-partie e.) ;
- un ratio du BFR par rapport aux revenus égal au ratio retenu par le management en fin de plan (autour de 2%).

d) Taux d'impôt sur les sociétés

Nous reflétons sur l'horizon du Plan d'Affaires VOGO un impôt sur les sociétés estimé à partir des taux d'impôt en vigueur dans les pays de domiciliation des sociétés du groupe VOGO, pondérés par le résultat opérationnel attendu par géographie à la fin de l'horizon explicite du plan d'affaires.

L'application de la méthode décrite entraîne la prise en compte d'un taux d'impôt pondéré d'environ 26,4%.

Comme indiqué précédemment, les déficits reportables de VOGO ont été évalués à part et intégrés au passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des capitaux propres (cf. section 2.2.1.).

e) Hypothèses normatives et Valeur Terminale

Le flux normatif a été construit à partir des hypothèses suivantes :

- Chiffre d'affaires : égal à la dernière année du Plan d'Affaires, augmenté du taux de croissance à long terme retenu à 2,1% correspondant au taux d'inflation par géographie estimé par le FMI à horizon 2030 pondéré par le chiffre d'affaires attendu par géographie en 2029 ;
- Taux de marge d'EBITDA : retenu à 30%, en ligne avec le taux médian attendu en 2025 pour un large échantillon de sociétés cotées en Europe et en Amérique du Nord opérant selon un modèle *SaaS* (Software as a Service). Bien que le modèle *TaaS* (Technology as a Service) présente une intensité capitalistique généralement plus élevée que le modèle *SaaS*, ce dernier constitue selon nous un référentiel pertinent pour estimer un taux de marge d'EBITDA normatif, en raison de caractéristiques communes, notamment la récurrence des revenus et la relative scalabilité⁴⁸ des services. Une analyse de sensibilité a été menée sur ce paramètre afin d'évaluer l'impact de différentes hypothèses de marge sur la valorisation.
- Investissements : niveau normatif fixé à 19,0% des revenus, sur la base d'analyses sur l'évolution long-terme des dépenses d'investissements fondée sur les hypothèses du Plan d'Affaires VOGO et visant à refléter un profil de croissance des encours plus normatif en ligne avec le taux de croissance à long terme retenu (2,1% cf. *supra*) ;
- Dotations aux amortissements : estimées à 18,6% des revenus, en cohérence avec le niveau d'investissement normatif ;
- Besoin en fonds de roulement : taux normatif estimé autour de 2% des revenus, en ligne avec le ratio observé en dernière année du plan (cf. *supra*) ;
- Taux d'impôt sur les sociétés : estimé à partir des taux d'impôt en vigueur dans les pays de domiciliation des sociétés du groupe VOGO, soit environ 26,4% (cf. *supra*).

⁴⁸ La scalabilité du modèle *TaaS* est probablement inférieure à celle de modèles *SaaS* classiques : une telle référence est donc favorable à la valeur de l'action VOGO.

2.5 Estimation du taux d'actualisation

2.5.1. Principe de détermination du taux

Les flux nets de trésorerie doivent être actualisés au coût des capitaux investis dans l'actif de l'entreprise, c'est-à-dire au taux de rendement des capitaux exigé par les investisseurs, compte tenu du risque intrinsèque de l'activité.

Pour l'évaluation de l'action ABEO, nous avons procédé en deux temps, en séparant la valeur de l'actif économique sous l'hypothèse d'un financement entièrement en fonds propres de celle provenant des économies d'impôts liées à l'endettement. Par conséquent, le taux d'actualisation retenu pour évaluer l'actif économique correspond à un coût des fonds propres à dette nulle.

Pour l'évaluation de l'action VOGO, compte tenu du caractère ambitieux du plan d'affaires présenté *supra* (montée très rapide de la marge et forte croissance) et du niveau élevé d'incertitude sur le futur de son activité, nous avons retenu un taux d'actualisation à coût du capital variable (cf. section 2.5.6.) afin de refléter à la fois le levier opérationnel plus élevé en début de période entraînant un bêta plus élevé et le risque d'exécution que nous considérons substantiel de ce dernier, notamment sur les premières années du plan.

Le taux d'actualisation par année retenu converge vers un taux d'actualisation normatif qui est estimé sur la base d'une structure financière sans endettement. Ce taux d'actualisation normatif est estimé sur la base de paramètres de marché que nous détaillons ci-après.

Le taux d'actualisation retenu correspond donc au coût des fonds propres à dette nulle qui a été déterminé à partir du Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF) où :

$$K_{FP} = R_f + \beta \times \text{prime de risque moyenne du marché action} + \text{prime de risque éventuelle}$$

Avec :

K_{FP}	<i>Coût des fonds propres</i>
R_f	<i>Taux sans risque</i>
β	<i>Bêta des actions du Groupe (en l'absence d'endettement)</i>
Prime de risque moyenne du marché	<i>Elle correspond à la différence entre le rendement espéré du marché actions dans son ensemble et le taux sans risque</i>
Prime de risque éventuelle	<i>Elle peut correspondre par exemple à une prime de taille et / ou à une prime de risque pays</i>

2.5.2. Taux sans risque

Le taux sans risque est estimé sur la base des rendements offerts par des actifs considérés sans risque de défaut.

Nous avons retenu un taux sans risque égal à la moyenne sur 3 mois des taux d'obligations d'Etat français d'une maturité de 15 ans et 30 ans. Ce taux s'établit à **3,80%** à la Date d'Evaluation.

Le Groupe ABEO étant établi en France et exerçant son activité avec des entités situées dans des pays développés⁴⁹, aucune prime de risque n'a été retenue.

Concernant VOGO, compte tenu de la réalisation de la grande majorité du chiffre d'affaires dans des pays développés⁵⁰, nous ne retenons pas de prime pour risque pays.

2.5.3. Bêta

a) Groupe ABEO

Compte tenu de la liquidité limitée de l'action ABEO, son bêta historique n'a pas été retenu dans nos analyses⁵¹.

De plus, nous n'avons pas identifié de sociétés cotées jugés suffisamment comparables à ABEO afin d'estimer un bêta actif pertinent.

Pour ces raisons, nous nous sommes fondés sur des analyses sectorielles.

Le beta actif (« *unlevered beta corrected for cash* ») calculé par le professeur Damodaran pour le secteur « *Recreation* » s'élève à 0,93 aux Etats-Unis et 1,06 en Europe.

Nous retenons la moyenne de ces deux échantillons soit un bêta désendetté de **1,00**.

Le Beta désendetté retenu de 1,00 apparaît cohérent au regard du stade de maturité du Groupe ABEO, de son positionnement stable sur un marché modérément cyclique des

⁴⁹ Sur l'exercice 2024/2025, le groupe réalise 84% de son chiffre d'affaires en Europe, et 13% en Amérique du Nord.

⁵⁰ En 2024 le groupe réalise 80% de son chiffre d'affaires en EMEA (principalement en France) et 15% en Amérique du Nord.

⁵¹A titre d'information, le beta actif hebdomadaire du Groupe ABEO sur les deux dernières années précédant la Date d'Evaluation ressort à 0,39 avec un coefficient de détermination (R^2) de 0,2%.

équipements de sport, ainsi que de la diversification de son offre et de sa présence géographique, qui lui confèrent un profil de risque global comparable à celui du marché.

b) VOGO

Compte tenu de la liquidité limitée de l'action VOGO, son bêta historique n'a pas été retenu dans nos analyses⁵².

Par ailleurs, en l'absence de sociétés cotées suffisamment comparables, nous avons considéré les références de bêta actif calculés par le professeur Damodaran sans restriction géographique pour les secteurs suivants :

- Secteur « *Software (System & Application)* » de 1,31 en janvier 2025 avec une moyenne sur les cinq dernières années à 1,26 ;
- Secteur « *Electronics (General)* » de 1,36 en janvier 2025 avec une moyenne sur les cinq dernières années à 1,18 ;
- Secteur « *Telecom. Equipment* » de 1,17 en janvier 2025 avec une moyenne sur les cinq dernières années à 1,18.

En ligne avec les références observées, nous avons retenu un bêta désendetté de **1,26**.

Indépendamment des références consultées, ce bêta désendetté de 1,26 nous paraît pertinent pour une société évoluant dans un secteur de dépenses discrétionnaires, avec une forte composante technologique impliquant un risque d'obsolescence significatif.

2.5.4. Prime de risque marché

La prime de risque de marché peut être estimée à l'aide de primes de risque historiques, de primes de risque anticipées ou de consensus de primes de risque.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons analysé chacune des références susmentionnées. Sorgem Evaluation suit régulièrement ces indicateurs et estime la prime de risque du marché Action en conséquence.

⁵² A titre d'information, le beta actif hebdomadaire de VOGO sur les deux dernières années précédant la Date d'Evaluation ressort à 0,66 avec un coefficient de détermination (R²) de 5,5%.

A la Date d'Evaluation, sur la base en particulier de notre analyse des primes de risque calculées en prenant en compte à la fois les primes calculées sur une base historique du rendement des actions et des obligations (permettant de prendre en considération des perspectives de long-terme) et des primes prospectives estimées à partir des valeurs boursières et des consensus, nous avons estimé la prime de risque du marché Actions applicable dans nos méthodes d'actualisation des flux de trésorerie à **5,50%**.

Cette prime de risque du marché Actions s'applique à des sociétés considérées comme des « *Mid Cap* » (sociétés dont la capitalisation boursière est comprise entre 3,9 Md\$ et 20,2 Md\$)⁵³.

2.5.5. Prime de taille

Plusieurs travaux académiques montrent que le rendement attendu sur des entreprises de petite taille serait supérieur à celui exigé par le MEDAF⁵⁴.

a) Groupe ABEO

L'analyse des rendements historiques des entreprises cotées américaines par le cabinet Kroll aboutit à une estimation de la prime de taille de **2,14%**⁵⁵.

b) VOGO

⁵³ « *2024 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Kroll.

⁵⁴ Plusieurs facteurs expliquent pourquoi le taux de rendement requis des fonds propres d'une entreprise de petite taille est supérieur à celui d'une entreprise de grande taille. Tout d'abord, compte tenu du manque de transactions sur les actions des sociétés de petite taille, le bêta calculé sur la base des méthodes économétriques usuelles sous-estime le bêta réel (Ibbotson, R.G., Kaplan, P.D., Peterson, J.D., Estimates of Small Stock Bêtas are Much Too Low, The Journal of Portfolio Management, vol. 23, 1997). Par ailleurs, les actionnaires des sociétés de petite taille supportent des coûts de liquidité (Amihud, Y., Mendelson, H., Asset Pricing and the bid-ask spread, Journal of Financial Economics, vol. 17, 1986) et un risque de liquidité plus importants (par exemple, Acharya, V.V., Pedersen, L.H., Asset Pricing with Liquidity Risk, Journal of Financial Economics, vol. 77, 2005). Enfin, les coûts d'accès à l'information ne peuvent être amortis que sur des montants investis plus limités (Lee, C.M.C., So, E.C., Alphanomics: The Informational Underpinnings of Market Efficiency, Foundations and Trends in Accounting, Vol. 9 n°2-3, 2015).

⁵⁵ Source : « *2024 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital* » – Kroll – Prime moyenne associée aux entreprises *Micro Cap* (1,1M\$ à 729,9M\$), diminuée de la prime *Mid Cap*.

L'analyse des rendements historiques des entreprises cotées américaines par le cabinet Kroll aboutit à une estimation de la prime de taille de **2,14%**⁵⁶. A noter que du fait de l'utilisation d'un taux d'actualisation variable (cf. section **2.5.6.**), cette prime de taille est utilisée seulement pour estimer le taux d'actualisation normatif retenu en fin de plan, justifiant ainsi l'utilisation d'une prime *Micro cap*⁵⁷.

2.5.6. Taux d'actualisation retenu

a) Groupe ABEO

Nous obtenons un taux d'actualisation de **11,50%**⁵⁸ pour le Groupe ABEO, qui correspond à notre estimation d'un coût des fonds propres à dette nulle à la Date d'Evaluation. Nous avons procédé à une analyse de sensibilité à ce paramètre.

b) VOGO

Nous obtenons un taux d'actualisation normatif à **13,00%**⁵⁹ pour VOGO, qui correspond à notre estimation d'un coût des fonds propres à dette nulle à la Date d'Evaluation. Nous avons procédé à une analyse de sensibilité à ce paramètre.

Compte tenu du caractère ambitieux du Plan d'Affaires VOGO présenté *supra* (montée rapide de la marge et forte croissance) et de l'incertitude élevée autour de son activité, nous avons retenu un taux d'actualisation variable prenant compte du risque substantiel de réalisation de ce dernier, notamment sur les premières années du plan.

⁵⁶ Source : « 2024 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital » – Kroll – Prime moyenne associée aux entreprises appartenant *Micro Cap* (1,1M\$ à 729,9M\$), diminuée de la prime *Mid Cap*.

⁵⁷ Le niveau de prime de taille retenu à long terme pour VOGO n'est pas différent de celui d'ABEO. A la Date d'Evaluation, VOGO est de taille bien plus petite qu'ABEO, ce qui justifierait de retenir une prime de taille bien supérieure (le risque de VOGO lié par exemple à des personnes clés, des contrats clés ou des financements est significatif).

⁵⁸ $3,80\% + 1,00 \times 5,50\% + 2,14\% = 11,41\%$ arrondi à 11,50%.

⁵⁹ $3,80\% + 1,26 \times 5,50\% + 2,14\% = 12,88\%$ arrondi à 13,00%.

Dans ce cadre, les différentes références consultées⁶⁰ font état de taux d'actualisation retenus par les acteurs du capital investissement autour de :

- 50% - 70% pour les premières phases (« *seed* » / « *start up* ») ;
- 35% - 50% pour les secondes phases (« *early growth* » / « *second stage* ») ;
- 20% - 35% pour les sociétés s'approchant de l'introduction en bourse (« *IPO* » / « *Bridge* » / « *Expansion* »).

Afin de représenter la diminution du risque liés au passage d'étapes clés de développement, nous avons retenu dans le cadre de nos analyses un taux d'actualisation dégressif sur la base des taux suivants :

- 30% pour les années 2025 et 2026 (années avec une marge d'EBIT inférieure ou proche de 0%) ;
- 2027 et 2032, décroissance linéaire du taux d'actualisation vers le taux normatif⁶¹ estimé de 13,00% *supra*.

Nous notons en outre que la valeur estimée par la méthode DCF (cf. partie 2.6.) sur la base des taux variables présentés revient implicitement à retenir un taux d'actualisation fixe de l'ordre de 19,3%. L'écart de 6,5 points entre le taux normatif et le taux d'actualisation fixe implicite du DCF à taux variable reflète des primes spécifiques, notamment liées au risque d'exécution du plan d'affaires et à la taille actuelle du groupe VOGO, qui auraient dû être intégrées si un taux d'actualisation fixe dans le temps avait été retenu.

⁶⁰ Notamment les études de PwC (*PwC Deals insights: How to value a start-up business*), Damodaran (*Valuing Young, Start-up and Growth Companies: Estimation Issues and Valuation Challenges* – 2009), Vernimmen 2025 (chapitre 42 : "La création d'entreprise et le financement des start-up").

⁶¹ 2033 est considéré comme la première année normative.

2.6 Conclusion sur la valeur

a) Groupe ABEO

Nos travaux font ressortir à partir des analyses de sensibilité au taux d'actualisation (+/- 1,0%) et à la croissance perpétuelle (+/- 0,50%) une Valeur d'Entreprise du Groupe comprise dans une fourchette allant de **159,3 M€** à **212,1 M€**, avec une valeur centrale de **181,6 M€**.

Sensibilité de la Valeur d'Entreprise aux taux d'actualisation et de croissance à l'infini (M€)

		WACC				
		9,50%	10,50%	11,50%	12,50%	13,50%
LTGR	1,0%	207,1	185,8	168,5	154,3	142,3
	1,5%	217,2	193,6	174,7	159,3	146,4
	2,0%	228,6	202,3	181,6	164,7	150,8
	2,5%	241,5	212,1	189,1	170,7	155,7
	3,0%	256,4	223,1	197,6	177,4	161,0

Après prise en compte des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des fonds propres, la valeur par action ressort dans une fourchette allant de **15,01 €** à **22,08 €**, avec une valeur centrale de **18,00 €**.

Sensibilité de la valeur par action aux taux d'actualisation et de croissance à l'infini (€)

		WACC				
		9,50%	10,50%	11,50%	12,50%	13,50%
LTGR	1,0%	21,44	18,58	16,27	14,35	12,73
	1,5%	22,78	19,62	17,09	15,01	13,28
	2,0%	24,30	20,78	18,00	15,74	13,88
	2,5%	26,02	22,08	19,01	16,54	14,52
	3,0%	28,01	23,55	20,13	17,43	15,23

La méthode DCF conduite sur le Plan d'Affaires construit par le management dans le cadre d'un processus transactionnel, fait ressortir une valeur par action comprise entre 15,01 € et 22,08 €.

b) VOGO

Compte tenu (i) du stade de développement du groupe VOGO et (ii) de la difficulté à identifier un comparable pertinent, une forte incertitude subsiste sur le niveau de marge d'EBITDA normative. En conséquence, une analyse de sensibilité a été conduite sur ce paramètre qui était sur ABEO considéré comme étant plus fiable.

Nos travaux font ressortir à partir des analyses de sensibilité au taux d'actualisation (+/- 1,0%) et à la marge d'EBITDA normative retenue (+/- 5,0%) une Valeur d'Entreprise du Groupe comprise dans une fourchette allant de **16,2 M€** à **32,1 M€**, avec une valeur centrale de **23,3 M€**.

Sensibilité de la Valeur d'Entreprise aux taux d'actualisation normatif et de la marge d'EBITDA normative (M€)

		Taux d'actualisation				
		11,00%	12,00%	13,00%	14,00%	15,00%
Taux de marge d'EBITDA	20,0%	11,0	10,8	10,6	10,4	10,2
	25,0%	19,0	17,9	17,0	16,2	15,5
	30,0%	27,0	25,0	23,3	21,9	20,8
	35,0%	35,0	32,1	29,7	27,7	26,0
	40,0%	43,0	39,2	36,1	33,5	31,3

Après prise en compte des éléments de passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des fonds propres, la valeur par action ressort dans une fourchette allant de **2,25 €** à **4,86 €**, avec une valeur centrale de **3,43 €**.

Sensibilité de la valeur par action aux taux d'actualisation normatif
et de la marge d'EBITDA normative (€)

		Taux d'actualisation				
		11,00%	12,00%	13,00%	14,00%	15,00%
Taux de marge d'EBITDA	20,0%	1,42	1,37	1,34	1,31	1,28
	25,0%	2,72	2,54	2,38	2,25	2,14
	30,0%	4,03	3,70	3,43	3,19	3,00
	35,0%	5,34	4,86	4,47	4,14	3,86
	40,0%	6,65	6,03	5,51	5,08	4,72

La méthode DCF conduite sur le Plan d'Affaires VOGO fait ressortir une valeur par action comprise entre 2,25 € et 4,86 €.

3. Référence à l'actif net comptable (à titre indicatif)

Cette approche consiste à estimer la Valeur des fonds propres d'une société à partir de la référence à son actif net comptable. Cette référence n'est considérée qu'à titre indicatif, les principaux actifs de VOGO et ABEO n'étant pas nécessairement inscrits à son bilan à leur valeur de marché. Cette référence est le plus souvent perçue comme un niveau plancher de valorisation.

3.1.1. Groupe ABEO

L'actif net comptable du Groupe ABEO ressort à 113,3 M€ au 31 mars 2025 représentant une valeur par action de 15,10 €.

3.1.2. VOGO

A titre d'information, l'actif net comptable de VOGO ressort à 12,3 M€ au 31 décembre 2024 représentant une valeur par action de 2,01 €.

4. Référence aux objectifs de cours des analystes (à titre indicatif)

Compte tenu du nombre d'analystes limité suivant le cours d'ABEO (2) et de VOGO (2), nous retenons cette référence à titre seulement indicatif.

4.1.1. Groupe ABEO

Le titre ABEO est suivi par deux analystes : Kepler Cheuvreux et CIC Market Solutions, dans le cadre de contrats d'animation. Les derniers objectifs de cours ressortent de la manière suivante :

Analystes	Date	Cours cible
CIC Market Solutions	14/05/2025	15,00 €
Kepler Cheuvreux	27/05/2025	22,00 €
Moyenne		18,50 €

Source : Notes d'analystes, Capital IQ, Informations management.

Le cours cible moyen ressort à **18,50 €**, dans une fourchette comprise entre 15,00 € et 22,00 €.

4.1.2. VOGO

Le titre VOGO est suivi par deux analystes, CIC Market Solutions dans le cadre d'un contrat d'animation, et ODDO BHF.

Analystes	Date	Cours cible
CIC Market Solutions	06/05/2025	3,00 €
ODDO BHF	17/04/2025	2,70 €
Moyenne		2,85 €

Source : Notes d'analystes, Capital IQ.

Le cours cible moyen ressort à **2,85 €**, dans une fourchette comprise entre 2,70 € et 3,00 €.

5. Référence au cours de bourse (à titre indicatif)

Nous avons analysé l'évolution du cours de bourse d'ABEO, cotée au compartiment C d'Euronext Paris, et VOGO, cotée sur Euronext Growth Paris sur deux périodes :

- une première période sur les douze derniers mois précédents le 3 juin 2025, date d'annonce du projet d'Offre ;
- une seconde période après l'annonce du projet d'Offre du 3 juin 2025.

5.1 Analyse du cours de bourse du Groupe ABEO

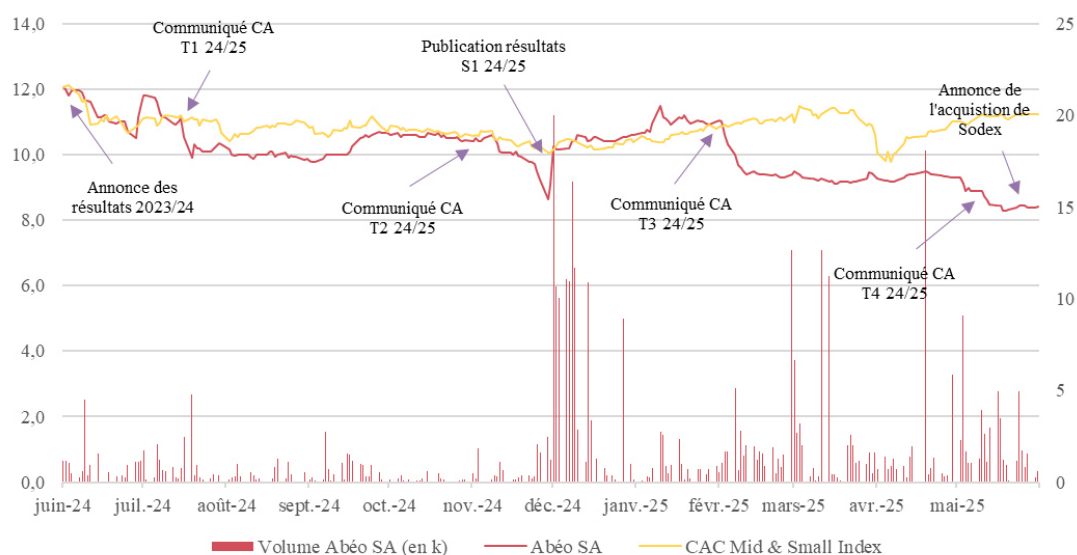
5.1.1. En amont de l'annonce du projet d'Offre

Nous avons retenu pour notre analyse un flottant représentant 21,5% des actions en circulation sur la base de l'actionnariat présenté dans le document d'enregistrement universel 2025 du Groupe ABEO.

Le cours de bourse du Groupe ABEO présente une faible volatilité, avec sur la période analysée seulement, 6 séances marquées par une variation quotidienne du cours d'au moins 5% (soit 2% des jours de cotation). Ces mouvements semblent en partie corrélés la communication du Groupe ABEO.

Nous avons analysé l'évolution du cours de bourse du Groupe sur les douze derniers mois précédents le 3 juin 2025.

Evolution du cours de bourse d'ABEO depuis le 4 juin 2024 comparé au CAC Mid & Small Index (rebasé au 4 juin 2024)



Source : S&P Capital IQ, Site web de ABEO, analyses Sorgem Evaluation

Le tableau ci-après présente des indications sur le cours de l'action et les volumes échangés sur plusieurs périodes entre le 4 juin 2024 et le 3 juin 2025 :

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Date de début d'analyse (incluse)	03/06/2025	04/05/2025	04/03/2025	04/12/2024	04/06/2024
Cours moyen (EUR)	8,40	8,71	9,12	9,72	9,87
Cours max (EUR)	-	9,30	9,50	11,50	12,05
Cours min (EUR)	-	8,30	8,30	8,30	8,30
Volume moyen	591	2 216	2 238	2 584	1 562
Volume cumulé	591	48 760	141 006	323 036	399 793
Nb de jours avec échanges	-	22	63	125	256
Nb de jours de bourse	-	22	63	124	256
Rotation du flottant (Volumes cumulés / flottant)	-	3,0%	8,8%	20,1%	24,8%
Rotation du flottant (Volumes cumulés / capital en circulation)	-	0,6%	1,9%	4,3%	5,3%

Source : Capital IQ au 3 juin 2025

Remarque : le cours moyen est pondéré par les volumes d'échange.

* le spot correspond au cours de clôture au 3 juin 2025

Le cours a clôturé à 8,40 € le 03 juin 2025.

Ce cours est 14,9% moins important que le cours moyen pondéré par les volumes sur les douze derniers mois précédent cette date.

Sur la période, le cours a subi d'importantes variations, avec un maximum à 12,05 € (43,5% supérieur au cours de clôture du 3 juin 2025) et un minimum à 8,30 € (1,2% inférieur au cours de clôture du 3 juin 2025).

Les ratios de rotation observés sur la période d'analyse sont faibles. À titre de comparaison, les moyennes constatées sur les sociétés du CAC 40, sur une période de 12 mois, s'élèvent à 81,3% pour le flottant et 57,1% pour le capital, tandis que les valeurs les plus basses atteignent respectivement 31,7% et 15,5%.

Au regard, des faibles ratios de rotations (à l'instar de ce qui peut être observé sur VOGO, cf. infra), nous retenons la référence au cours de bourse à titre indicatif seulement.

La méthode par référence au cours de bourse fait ressortir pour le Groupe ABEO une valeur comprise entre 8,40 € et 9,87 €, correspondant respectivement au cours spot et au cours moyen pondéré par les volumes sur les douze derniers mois.

5.1.2. Depuis le 3 juin 2025

Depuis l'annonce de l'Offre, le cours de l'action oscille entre 8,90 € et 10,20 € avec une moyenne de 9,85 €.

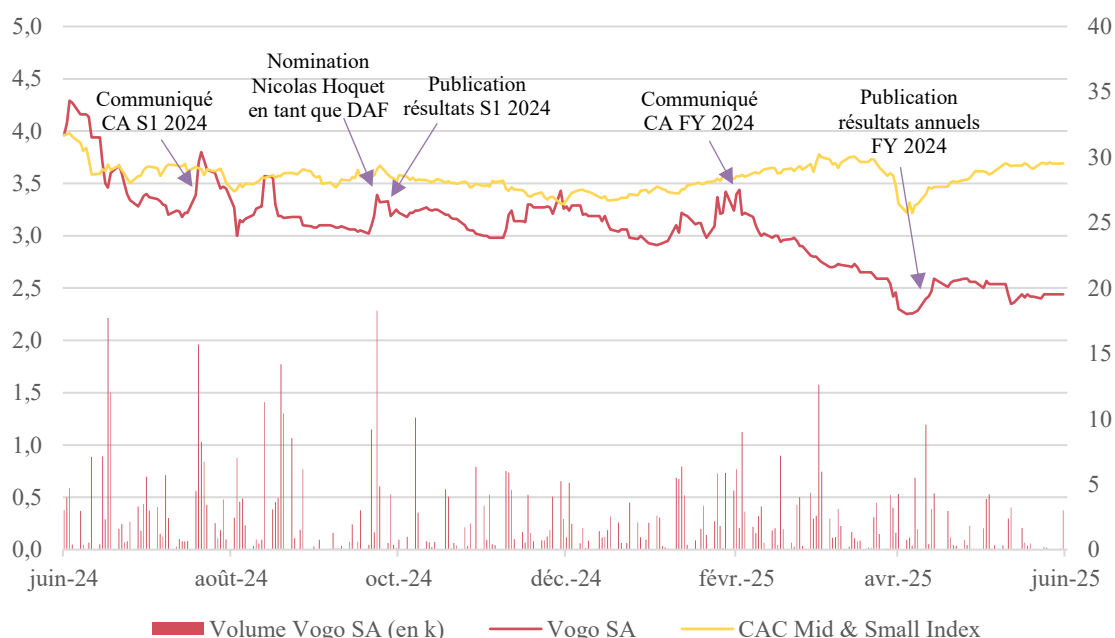
5.2 Analyse du cours de bourse du Groupe VOGO

5.2.1. En amont de l'annonce du projet d'Offre

Nous avons retenu pour notre analyse un flottant représentant 46,8% des actions en circulation sur la base de l'actionnariat présenté dans le rapport annuel 2024 de VOGO.

Le cours de bourse de VOGO présente une forte volatilité avec sur la période analysée 21 séances marquées par une variation quotidienne du cours d'au moins 5% (soit 8% des jours de cotation). Ces mouvements nous semblent peu corrélés à la communication des fondamentaux de VOGO.

Evolution du cours de bourse de VOGO depuis le 4 juin 2024 comparé au CAC Mid & Small Index (rebasé au 4 juin 2024)



Source : S&P Capital IQ, site web de VOGO, Analyses Sorgem Evaluation

Le tableau ci-après présente des indications sur le cours de l'action et les volumes échangés sur plusieurs périodes entre le 4 juin 2024 et le 3 juin 2025 :

	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois
Date de début d'analyse (incluse)	03/06/2025	04/05/2025	04/03/2025	04/12/2024	04/06/2024
Cours moyen (EUR)	2,44	2,47	2,54	2,84	3,14
Cours max (EUR)	-	2,57	2,80	3,44	4,29
Cours min (EUR)	-	2,35	2,25	2,25	2,25
Volume moyen	3	891	1 753	1 999	2 421
Volume cumulé	3	19 602	110 470	249 813	619 864
Nb de jours avec échanges	-	22	63	125	256
Nb de jours de bourse	-	22	63	125	256
Rotation du flottant (Volumes cumulés / flottant)	-	0,7%	3,9%	8,8%	21,7%
Rotation du capital (Volumes cumulés / capital en circulation)	-	0,3%	1,8%	4,1%	10,2%

Source : Capital IQ au 3 juin 2025

Remarque : le cours moyen est pondéré par les volumes d'échange.

* le spot correspond au cours de clôture au 3 juin 2025

Le cours a clôturé à 2,44 € le 3 juin 2025.

Sur la période analysée, le cours a diminué de 38,4%. Le cours actuel est 22,7% inférieur au cours moyen pondéré sur les douze derniers mois.

Les ratios de rotation observés sur la période d'analyse sont faibles. À titre de comparaison, sur les douze derniers mois, les moyennes constatées sur les sociétés du CAC 40 s'élèvent à 81,3% pour le flottant et 57,1% pour le capital, tandis que les valeurs les plus basses atteignent respectivement 31,7% et 15,5%.

Compte tenu sur le titre de VOGO (i) des faibles ratios de rotations, et (ii) d'importantes variations de prix qui nous semblent peu corrélées aux annonces du groupe, nous retenons la référence au cours de bourse à titre indicatif seulement.

La méthode par référence au cours de bourse fait ressortir une valeur pour VOGO comprise entre 2,44 € et 3,14 €, correspondants respectivement au cours spot et au cours moyen pondéré par les volumes sur les douze derniers mois.

5.2.2. Depuis le 3 juin 2025

Depuis l'annonce de l'Offre, le cours de l'action a progressé plus de 8% au cours des six premiers jours suivant l'annonce, avant de ralentir et de se stabiliser légèrement en dessous de 2,70 €.

V. APPRECIATION DE L'INCIDENCE DES ACCORDS CONNEXES A L'OFFRE

Nous avons pris connaissance du contenu des Accords Connexes, à l'examen de la documentation suivante, transmis par les conseils de la société VOGO :

- Accord de Rapprochement signé entre VOGO et ABEO le 3 juin 2025 comprenant en annexe le communiqué presse d'annonce de l'offre publique ;
- l'engagement d'apport à l'offre publique de la société par action simplifiée Two C représentée par Monsieur Christophe CARNIEL signé le 3 juin 2025 ;
- l'engagement d'apport à l'offre publique de la société par action simplifiée ESPE représentée par Monsieur Pierre KEIFLIN signé le 3 juin 2025 ;
- l'engagement d'apport à l'offre publique de Monsieur Daniel DEDISSE signé le 3 juin 2025 ;
- l'engagement d'apport à l'offre publique de Madame Véronique PUYAU signé le 3 juin 2025.

1. Accord de rapprochement

L'Accord de Rapprochement ne comprend pas :

- de clause de complément de prix ;
- d'élément susceptible de remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

2. Engagements d'apport à l'offre

Les actionnaires susmentionnés ont conclu le 3 juin 2025 avec l'Initiateur des engagements d'apport à l'Offre, portant sur l'intégralité de leurs actions soit au total 28,99% du capital de VOGO.

Le projet de note d'information indique par ailleurs que ces engagements ne prévoient aucune clause de complément de prix au bénéfice des actionnaires s'étant engagés à apporter leurs actions à l'Offre⁶². Ils ne sont donc pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

⁶² Il est mentionné dans le projet de note d'information les éléments suivants : « Il est précisé en tant que de besoin qu'aucun mécanisme contractuel n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la pertinence de la Parité ou l'égalité de traitement des actionnaires de la Société, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur de certains actionnaires. »

VI. SYNERGIES LIEES A L'OFFRE ET CONSEQUENCES DE L'OPERATION

Bien que plusieurs axes de complémentarité aient été identifiés entre ABEO et VOGO, qu'il s'agisse d'innovations technologiques, de développement commercial, ou de positionnement stratégique dans l'économie du sport, les synergies à court terme demeurent limitées.

Cette situation s'explique principalement par la différence de nature des activités des deux entreprises : ABEO est un industriel spécialisé dans les équipements sportifs, tandis que VOGO évolue dans le domaine des technologies numériques appliquées au sport.

Ces modèles économiques distincts impliquent des temporalités d'intégration différentes, rendant difficile une convergence opérationnelle immédiate.

En revanche, des perspectives de synergies à moyen et long terme peuvent être envisagées, notamment par :

- le développement d'offres combinant produits physiques et solutions technologiques ;
- des actions de *cross-selling* à destination des clients communs (fédérations, ligues, organisateurs d'événements sportifs) ;
- la mutualisation des expertises et ressources humaines autour de projets d'innovation.

Toutefois, la concrétisation de ces synergies reste, à ce stade, incertaine, tant en termes de calendrier que d'ampleur, et nécessitera une coordination progressive et un alignement stratégique renforcé entre les deux entités.

Ainsi, il nous a été indiqué par VOGO et ABEO qu'aucune synergie n'est attendue de l'Opération à court terme par l'Initiateur et qu'il n'y a aucune prévision financière de ces dernières.

VII. ANALYSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DES ACTIONS PAR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

1. Méthodes et références retenues

CIC (ci-après l'« Établissement Présentateur ») retient à titre principal les méthodes d'évaluation suivante :

- la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF) ;
- la référence au cours de bourse ;
- la référence aux cours cible des analystes ;
- la référence à l'Actif Net Comptable.

Sorgem retient à titre principal dans ses travaux uniquement la méthode DCF, les trois autres méthodes ont été considérés à titre indicatif pour les raisons évoquées partie **IV.1**.

Les écarts de valeurs observés sur les références retenues à titre indicatif sont non significatifs.

2. Méthode DCF

2.1 ABEO

La mise en œuvre de la méthode DCF par l'Établissement Présentateur sur le Groupe ABEO conduit à une valeur centrale par action de 18,60 €, contre une valeur centrale de 18,00 € dans nos travaux.

Cet écart peu significatif de 0,60 € (3,4%) s'explique par les effets cumulés suivants :

- un écart de +5,70 € résultant d'effets en cascade liés à la Valeur d'Entreprise, décomposé comme suit :
 - > un impact de +4,54 € lié à l'intégration, par l'Établissement Présentateur, des projections des deux acquisitions récentes (Sodex et ELI Play) dans le plan d'affaires « standalone » validé par le conseil d'administration d'ABEO, contrairement à l'utilisation du plan d'affaires « standalone » dans nos travaux ;
 - > un impact de +1,83 € lié à la période d'extrapolation modélisée jusqu'au 2032 par l'Établissement Présentateur, alors que nos travaux se fondent sur

le Business Plan validé par le conseil d'administration sans extrapolation dans nos travaux ;

- > un impact de +1,59 € lié à l'utilisation d'une marge d'EBITDA en flux normatif de 12,0% par l'Etablissement Présentateur contre 10,5% dans nos travaux ;
- > un impact de -2,07 € résultant de l'utilisation, par l'Etablissement Présentateur, d'un taux d'actualisation de 12,5%, contre 11,5% retenu dans nos travaux ;
- > un impact de -0,20 € lié à la date d'évaluation retenue par l'Etablissement Présentateur au 01/06/2025 contre le 30/06/2025 dans nos travaux ;
- un écart de -4,84 € résultant de différences liées aux éléments de passages, principalement en raison de la prise en compte des décaissements et aux dettes de Put associées aux acquisitions de Sodex et Eli Play (impact de -3,76€) par l'Etablissement Présentateur. Cet écart résulte également de la réévaluation dans nos travaux des titres mis en équivalence de VOGO au cours de bourse, ainsi que la prise en compte dans nos travaux de l'économie fiscale actualisée liée aux déficits reportables et aux économies d'impôt sur les sociétés liées à l'endettement.

2.2 VOGO

La mise en œuvre de la méthode DCF par l'Etablissement Présentateur sur VOGO conduit à une valeur centrale par action de 3,65 €, contre une valeur centrale de 3,43 € dans nos travaux.

Cet écart de 0,22 € (6,4%) s'explique principalement par les éléments suivants :

- un écart de +0,11 € lié à la méthode du taux d'actualisation variable retenue dans nos travaux, qui revient implicitement à appliquer un taux d'actualisation fixe de l'ordre de 19,3%, supérieur au taux fixe de 18,9% retenu par l'Etablissement Présentateur ;
- un écart de +0,07 € lié à un flux de trésorerie normatif plus élevé retenu par l'Etablissement Présentateur, en raison d'une hypothèse de dépenses d'investissement normatives fixées à environ 18% des revenus, contre 19% dans nos travaux ;

- un écart de -0,06 € lié à la date d'évaluation retenue par l'Etablissement Présentateur au 01/06/2025 contre le 30/06/2025 dans nos travaux ;
- un écart de +0,10 € lié aux éléments de passages, principalement dû à une évaluation des déficits reportables à 2,2 M€ par l'Etablissement Présentateur contre 1,6 M€ dans nos travaux.

VIII. REPONSE AUX EVENTUELS COURRIERS REÇUS D'ACTIONNAIRES

Nous n'avons reçu aucun courrier ou demande d'actionnaires minoritaires.

IX. CONCLUSION SUR LE CARACTERE EQUITABLE DE L'OFFRE

Nous avons été désignés le 19 mai 2025 par le Conseil d'Administration de VOGO, sur recommandation du Comité ad hoc en application de l'article 261-1 I et 261-1 III du Règlement général de l'AMF.

Au regard du contexte de l'Offre, du profil de l'Initiateur et de ses intentions annoncées vis-à-vis du Groupe, notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- l'actionnaire minoritaire est libre d'apporter ou non ses actions à l'Offre mixte ;
- l'Offre ne vise pas un retrait obligatoire ;
- il existe des accords connexes à l'Offre que nous avons étudiés, à savoir l'Accord de Rapprochement et les engagements d'apport à l'Offre. Ils ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de l'Offre ou l'égalité de traitement entre actionnaires.

Pour rappel, l'Offre prend la forme d'une offre publique visant l'ensemble des actions ordinaires de la société VOGO non détenues par ABEO. L'offre se structure en offre mixte, selon le ratio suivant : 3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO.

La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation des actions d'ABEO et de VOGO est présenté ci-dessous (en € / action) :

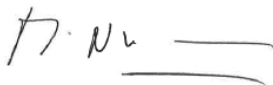
	Valeur par action		Valeur implicite VOGO	
	VOGO	ABEO	Valeur	Prime induite
<u>DCF (à titre principal) :</u>				
Scénario central	3,43 €	18,00 €	4,40 €	28%
Scénario min	2,25 €	15,01 €	3,84 €	71%
Scénario max	4,86 €	22,08 €	5,17 €	6%
<u>Référence à l'actif net comptable (à titre indicatif) :</u>				
ANC	2,01 €	15,10 €	3,86 €	92%
<u>Cours de bourse au 03/06/2025 (à titre indicatif) :</u>				
Spot	2,44 €	8,40 €	2,60 €	7%
1 mois	2,47 €	8,71 €	2,66 €	8%
3 mois	2,54 €	9,12 €	2,73 €	8%
6 mois	2,84 €	9,72 €	2,85 €	0%
12 mois	3,14 €	9,87 €	2,88 €	(8%)
Max 12 mois	4,29 €	12,05 €	3,28 €	(23%)
Min 12 mois	2,25 €	8,30 €	2,58 €	15%
<u>Cours cibles des analystes au 03/06/2025 (à titre indicatif)</u>				
⋮				
Moyenne	2,85 €	18,50 €	4,49 €	58%
Min	2,70 €	15,00 €	3,84 €	42%
Max	3,00 €	22,00 €	5,15 €	72%

Ainsi, l'Offre fait ressortir :

- une prime de 28% par rapport à la valeur centrale de notre analyse DCF (valeur induite de 4,40 €), méthode retenue à titre principal ;
- une prime par rapport à la majorité des références indicatives, avec notamment une prime de 92 % par rapport à l'ANC, 7-8% sur les références boursières récentes (moins de 3 mois), et entre 42% et 72% sur la base des objectifs de cours des analystes ;
- une situation plus contrastée vis-à-vis des références boursières indicatives plus lointaines avec une prime négligeable par rapport aux cours moyens pondérés 6 mois, une décote de 8% sur la base des cours moyens pondérés 12 mois, et une décote de 23% sur la base des cours les plus hauts des 12 mois précédents l'annonce de l'Offre. Cela s'explique par la forte baisse du cours de VOGO sur cette période.

Dans ces conditions, nous considérons que les conditions financières de l'offre publique sont équitables pour les actionnaires de VOGO.

Fait à Paris, le 21 juillet 2025,



Maurice NUSSENBAUM
Président



Thomas HACHETTE
Associé

Annexes

1. Programme de travail

Sorgem Evaluation a mis en œuvre le programme de travail suivant :

- Analyse du contexte de l'Offre et des conditions de celle-ci ;
- Analyse de l'information publique disponible sur VOGO et ABEO, notamment l'information financière (document d'enregistrement universel, rapport annuel des quatre derniers exercices, comptes semestriels, etc.) ;
- Recherche et analyse d'études sur les marchés dans lesquels interviennent VOGO et ABEO ;
- Analyse financière à partir des comptes consolidés des 4 derniers exercices ;
- Entretiens avec VOGO et ABEO sur les points suivants :
 - > description des activités des deux sociétés, de leurs marchés respectifs et de l'environnement concurrentiel ;
 - > présentation et explication des performances historiques ;
 - > présentation des Plan d'Affaires et de leurs hypothèses sous-jacentes.
- Mise en œuvre de la méthode DCF pour VOGO et ABEO (analyse du Plan d'Affaires, détermination des paramètres d'évaluation – taux d'actualisation, flux normatif, croissance à long-terme, passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Fonds Propres) ;
- Analyse des comparables boursiers potentiels (choix de l'échantillon, analyse de la croissance et des marges, calcul des multiples, analyse des résultats) ;
- Analyse des transactions récentes intervenues sur le capital de sociétés du secteur ;

- Analyse de la liquidité des actions ABEO et VOGO et de leurs cours de bourse ;
- Analyse du rapport d'évaluation établi par l'Etablissement Présentateur et échanges sur ce rapport ;
- Obtention des lettres d'affirmation (Groupe et Initiateur) ;
- Rédaction d'un projet de rapport d'expertise indépendante ;
- Revue indépendante.

2. Liste des personnes rencontrées ou contactées

Dans le cadre de la mission qui nous a été confiée, nous avons été amenés à échanger avec les personnes suivantes :

Groupe ABEO

Olivier ESTEVES : Président Directeur Général

Jean FERRIER : Directeur Général Adjoint

Sebastien ROUSSELIN-LEGRAND : Directeur Administratif et Financier Groupe

CIC Market Solutions (Etablissement Présentateur)

Bruno GAHERI : Head of Equity Capital Market

Marion GILLMANN : Equity Capital Market

Paul LORENTZ : Equity Capital Market

VOGO

Christophe CARNIEL : Président, Directeur Général

Nicolas NOQUET : Directeur Administratif et Financier

Véronique PUYAU : Administrateur

Frehel Capital (Conseil financier du Groupe ABEO)

Eric LE BOULCH : Associé

Bredin Prat (Conseil Juridique du Groupe ABEO)

Clémence FALLET : Avocat

Charles SAHEL : Avocat

Lamy-Lexel (Conseil juridique du Groupe ABEO)

Vincent MEDAIL : Avocat

Typhanie LE GALL : Avocat

Fieldfisher (Conseil juridique de VOGO)

Samuel Pallotto : Associé Avocat

Mathilde Caze : Avocat

3. Informations et documents utilisés

3.1 Groupe ABEO

Documents	Source
Comptes Groupe ABEO	Groupe ABEO
Données de gestion ABEO (CA par division, géographie, etc.)	Groupe ABEO
Analyse de marché	Sites internet, Xerfi, Statista
Données de marché (cours de bourse, consensus, etc.)	S&P Capital IQ, Groupe ABEO
Informations financières des comparables	S&P Capital IQ
Informations financières diverses (cours de bourse, bêtas, etc.)	S&P Capital IQ, Damodaran
Informations sur les transactions du secteur	MergerMarket
Plan d'affaires	Groupe ABEO
Lettre d'affirmation ABEO	Groupe ABEO

3.2 VOGO

Documents	Source
Comptes VOGO	VOGO
Données de gestion VOGO (CA par division, géographie, etc.)	VOGO
Analyse de marché	VOGO, Global Market Insights
Données de marché (cours de bourse, consensus, etc.)	S&P Capital IQ, VOGO
Informations financières des comparables	S&P Capital IQ
Informations financières diverses (cours de bourse, bêtas, etc.)	S&P Capital IQ, Damodaran
Informations sur les transactions du secteur	MergerMarket
Plan d'affaires	VOGO
Lettre d'affirmation VOGO	VOGO

4. Calendrier de la mission

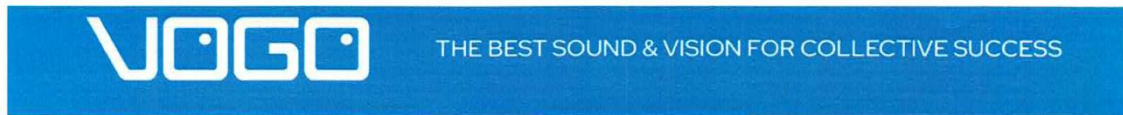
- Premiers échanges dans le cadre de la réponse à l'appel d'offres pour la réalisation d'une mission d'expertise indépendante au cours du mois de mai 2025.
- Etablissement d'une proposition d'intervention : 19 mai 2025.
- Désignation de Sorgem Evaluation comme expert indépendant par le conseil d'administration de VOGO : 19 mai 2025.

- Recueil de l'information requise pour apprécier l'équité de l'opération, réalisation des travaux d'analyses, échanges avec VOGO, ABEO et l'Etablissement Présentateur et rédaction du projet de rapport : du 20 mai au 21 juillet 2025
- Obtention des lettres d'affirmation : 21 juillet 2025.

5. Rémunération

Le montant des honoraires facturés à date par Sorgem Evaluation au titre de la présente mission s'élève à ce jour à 130 000 euros hors taxes, représentant environ 630 heures de travail.

6. Lettre de mission



LETTRE DE MISSION

SORGEM Evaluation
A l'attention de M. Maurice Nussenbaum et M. Thomas
Hachette
11, rue LEROUX
75016 PARIS

Montpellier, le 21 juillet 2025

Objet : Désignation de l'expert indépendant – Projet d'offre publique mixte (l'« Offre ») sur les actions VOGO (la « Société ») initié par ABEO (l'« Initiateur »).

Messieurs,

Dans le cadre du projet d'offre publique mixte proposé par l'Initiateur, le Conseil d'administration a décidé, conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »), et en suite de l'opération envisagée avec les Initiateurs susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein du Conseil d'administration, de constituer un Comité ad hoc avec pour mission la désignation d'un expert indépendant chargé de lui remettre, dans le cadre du dépôt de l'offre publique par l'Initiateur, un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Sur la base de votre proposition de service détaillée, le Conseil d'administration a décidé, lors de sa réunion du 19 mai 2025 de vous désigner en qualité d'expert indépendant, conformément aux dispositions de l'article 261-1 I du règlement général de l'AMF, et sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF en application de l'article 261-1 I et III, aux fins :

- D'établir un rapport sur les conditions financières de l'offre publique mixte ; et
- De se prononcer sur le caractère équitable de l'Offre.



THE BEST SOUND & VISION FOR COLLECTIVE SUCCESS

Les termes et conditions de votre mission seront conformes à ceux figurant dans votre proposition annexée aux présentes et acceptée par le Conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 19 mai 2025.

Par ailleurs, nous vous confirmons ne pas avoir identifié de situation de conflit d'intérêts au sens de l'article I de l'instruction AMF 2006-08 et prenons acte qu'il en est de même de votre côté.

Nous vous prions d'agréer, Messieurs, l'assurance de mes sentiments les meilleurs.

Christophe Garniel
Président Directeur Général

Annexe II : Rapports du Commissaire aux apports

ABEO

Siège social : 6, rue Benjamin Franklin, BP 10 70190 RIOZ

Société Anonyme au capital de 5 657 478,75 euros

RCS Vesoul 379 137 524

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Rapport du Commissaire aux apports sur la valeur des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société ABEO,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de VESOUL en date du 1^{er} juillet 2025 complétée par une Ordonnance du 10 juillet 2025, concernant l'apport en nature au profit de la société ABEO, constitué de titres de capital de la société VOGO, dans le cadre d'une offre publique d'échange, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce.

La société ABEO ayant émis des titres admis à la négociation sur un marché réglementé, l'Autorité des Marchés Financiers, nous a demandés de nous prononcer sur la rémunération de cet apport, suivant ainsi sa doctrine constante. En conséquence, nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la rémunération de cet apport.

Les titres apportés ont été arrêtés dans le projet d'offre publique ainsi que dans les engagements d'apports signés par le représentant de la société ABEO et par les actionnaires de la société VOGO participant à l'opération, en date du 3 juin 2025.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée de la prime d'émission.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

- I Présentation de l'opération et description des apports
- II Diligences accomplies et appréciations de la valeur des apports
- III Synthèse
- IV Conclusion

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées dans le projet d'offre publique d'échanges, peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération sur laquelle vous avez à vous prononcer s'inscrit dans le cadre d'une offre publique volontaire initiée par la société ABEO sur les actions de la société VOGO (l' « **Offre** »)..

1.2. Présentation des parties concernées

▶ Les apporteurs personnes physiques sont

- **Daniel DEDISSE**, né le 13 novembre 1966 à Valence (26), de nationalité française, domicilié 324 rue de la Ducque, 34730 Prades-le-Lez,

- **Véronique PUYAU**, née le 7 octobre 1964 à Voiron (38), de nationalité française, domiciliée 20 Lot les Romarins, 34160 Saint-Drézéry,

▶ Les apporteurs personnes morales sont

- **ESPE**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 256 Enclos des Flamants Roses, 34280 Carnon-Plage, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 800 683 096, représentée par Monsieur Pierre Keiflin en sa qualité de Président,

- **Two C**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 536, chemin de l'Hirondelle, 34170 Castelnaule-Lez, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 532 840 485, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président,

Les actions de la société VOGO seront également apportés par plusieurs apporteurs, qui ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions.

▶ **Société bénéficiaire des apports**

La société bénéficiaire de l'apport est la société **ABEO**, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 6, rue Benjamin Franklin – BP 1, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, représentée par Monsieur Olivier Estèves en sa qualité de Président-Directeur Général.

La société ABEO a pour activités principales l'acquisition, gestion de tout portefeuille, titres de participation et autres titres de placement, prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles, la gestion ou la vente de ces participations. Réalisation de toutes prestations de services au profit des sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation directement ou indirectement. Administration, acquisition, gestion par bail ou autrement de biens immobiliers et des parts de sociétés immobilières qui seraient apportées en cours de la vie sociale ou acquises par elle. Propriété, acquisition, gestion, vente de toutes marques, brevets ou tous droits de propriété intellectuelle ou industrielle.

▶ **Société dont les titres sont apportés**

La société dont les titres sont apportés est la société VOGO, Société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Parc Majoria-Pompignane-Immeuble la Lona 895 Rue de la Vieille Poste, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président Directeur Général.

La société VOGO a pour activités principales la conception, la réalisation, l'édition et la distribution de logiciels. La conception et la vente de systèmes matériels dans tous domaines notamment informatiques. Les prestations de recherche et développement conseil assistance expertise maintenance. Formation initiale formation professionnelle continue dans les domaines des logiciels et la communication.

1.3. Description de l'opération

▶ **Caractéristiques essentielles de l'apport**

L'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que défini par les dispositions de l'article L. 225-147 du code de commerce.

► **Date d'effet**

La date d'effet (juridique, comptable et fiscal) des apports sera la date du Conseil d'administration sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire conformément à la 19^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 juillet 2025 approuvant l'opération augmentant son capital et constatant la réalisation définitive des apports.

► **Rémunération des apports**

La parité d'échange a été fixée de la manière suivante :

Pour 16 actions VOGO apportées, il sera attribué 3 actions ABEO et 16,40 €.

1.4. **Présentation des apports**

► **Méthode d'évaluation retenue**

La valeur des apports a été déterminée par les parties sur la base de deux rapports établis par la banque d'affaires CIC Market Solutions et par l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM. Ces rapports mettent en oeuvre différentes méthodes d'évaluation et notamment :

- La prise en compte du cours de bourse de la société VOGO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyen pondéré des 180 dernières séances.
- La prise en compte des cours cibles des analystes au 3 juin 2025
- La prise en compte de la méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La prise en compte de l'Actif net Comptable (ANC)

En application des dispositions du titre VII du règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2019-06 du 8 novembre 2019 modifiant le règlement ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014 et reprises par l'article 743-1 du Plan Comptable Général :

- les apports réalisés par des personnes physiques ne peuvent être assimilés à des apports partiels d'actifs et doivent donc être évalués à la valeur réelle ;
- Les apports réalisés par des personnes morales sous contrôle distinct constituent des apports isolés et n'entrent donc pas dans le champ du titre VII susmentionnés et doivent être évalués à la valeur réelle.

Par conséquent, les apports de titres sont évalués à la valeur réelle.

► **Description des apports**

Les apporteurs ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions de la société VOGO.

II – DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

2.1 Diligences mises en œuvre

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Nous avons notamment :

- Echangé avec les personnes en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet d'offre publique et des engagements d'apports ;
- Pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM,
- Vérifié la propriété des titres apportés en nous faisant confirmer l'absence de toute garantie ou nantissement s'y rapportant ;
- Consulté les documents juridiques et financiers mis à notre disposition concernant la vie sociale ;
- Pris connaissance de l'activité de la société dont les titres sont apportés et des documents obtenus ;
- Pris connaissance des rapports du commissaires aux comptes de la société VOGO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2024 ;
- Enfin, nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part du président de la société VOGO nous confirmant l'absence, à la date du présent rapport, d'événements pouvant grever la consistance de l'apport.

Enfin, nous avons effectué les travaux complémentaires qui nous ont paru nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des apports.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports au regard de la réglementation comptable

Les apports de titres envisagés sont effectués par des personnes physiques et des personnes morales sous contrôle distinct et sont donc réalisés à la valeur réelle.

Le choix de cette méthode de valorisation est conforme aux dispositions du règlement ANC 2019-06 relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées et n'appelle, en conséquence, pas de remarque de notre part.

2.3 Réalité des apports

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de la pleine propriété par les apporteurs des actions de la société VOGO, objets des apports.

2.4 Appréciation de la valeur des apports

La détermination de la valeur des apports a été faite sur la base des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM.

Notre appréciation de la valeur des apports repose notamment :

- La recevabilité de la prise en compte du cours de bourse au regard du segment small-mid cap, du flottant, et de la liquidité du titre.
- La recevabilité des cours cible des analystes et notamment la pertinence et la cohérence de leurs approches et de leurs résultats
- L'analyse critique des paramètres de la méthode du DCF à savoir :
 - o Les données du BP sur l'horizon explicite et sur la période extrapolée (Taux de croissance du CA, Taux d'Ebitda, BFR, CAPEX...)
 - o Le calcul de la Dette nette ajoutée au 31/12/2024
 - o Les données du flux normatif servant à déterminer la valeur terminale
 - o Les paramètres actuariels : cout des fonds propres, cout du capital, taux de croissance à l'infini.

III - SYNTHÈSE

Au regard du contexte et des éléments en notre possession, nous nous sommes assurés de la correcte application de la réglementation comptable en vigueur dans le cadre d'un apport de titres.

Nos contrôles ont permis de nous assurer de la pleine propriété des titres détenus par les apporteurs, même si au jour de l'émission de notre rapport, nous ne connaissons pas le nombre de titres apportés.

Nos diligences sur la valeur des apports viennent corroborer la valeur des titres retenue.

Au regard de l'ensemble de ces diligences, nous sommes en mesure d'émettre la conclusion ci-après.

IV - CONCLUSION

Sur la base de nos travaux, et à la date du présent rapport, nous concluons que la valeur retenue des apports n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant du capital à émettre au sein de la bénéficiaire des apports.

Fait à Tassin la Demi-Lune, le 2 septembre 2025

ARTHAUD & ASSOCIES AUDIT

Olivier Arthaud

Signé par Olivier Arthaud
Le 2 sept. 2025

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "O. Arthaud".

doc_DzVA
tx_awzBMLm5OYD4

ABEO

Siège social : 6, rue Benjamin Franklin, BP 10 70190 RIOZ

Société Anonyme au capital de 5 657 478,75 euros

RCS Vesoul 379 137 524

Rapport du Commissaire aux apports sur la rémunération des apports

Rapport du Commissaire aux apports sur la rémunération des apports

Mesdames, Messieurs les actionnaires de la société ABEO,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de commerce de VESOUL en date du 1^{er} juillet 2025, complétée par une Ordonnance du 10 juillet 2025, concernant l'apport en nature au profit de la société ABEO, constitué de titres de capital de la société VOGO, dans le cadre d'une offre publique d'échange, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération de l'apport, étant précisé que ce rapport est établi conformément à la demande de l'Autorité des Marchés Financiers. Notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports a été arrêtée dans le projet d'offre publique volontaire en date du 3 juin 2025.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de la rémunération.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le caractère équitable de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de trouver, ci-après, nos constatations et conclusion présentées dans l'ordre suivant :

- I Présentation de l'opération et description des apports
- II Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions des sociétés participant à l'opération
- III Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
- IV Synthèse – Points clés
- V Conclusion

I – PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Les modalités de réalisation de l'opération, exposées dans le projet d'offre publique d'échanges, peuvent se résumer comme suit.

1.1. Contexte de l'opération

L'opération sur laquelle vous avez à vous prononcer s'inscrit dans le cadre d'une offre publique volontaire initiée par la société ABEO sur les actions de la société VOGO (l' « Offre »).

1.2. Présentation des parties concernées

▶ Les apporteurs personnes physiques sont

- **Daniel DEDISSE**, né le 13 novembre 1966 à Valence (26), de nationalité française, domicilié 324 rue de la Ducque, 34730 Prades-le-Lez,

- **Véronique PUYAU**, née le 7 octobre 1964 à Voiron (38), de nationalité française, domiciliée 20 Lot les Romarins, 34160 Saint-Drézéry,

▶ Les apporteurs personnes morales sont

- **ESPE**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 256 Enclos des Flamants Roses, 34280 Carnon-Plage, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 800 683 096, représentée par Monsieur Pierre Keiflin en sa qualité de Président,

- **Two C**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 536, chemin de l'Hirondelle, 34170 Castelnaule-Lez, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 532 840 485, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président,

▶ Les actions de la société VOGO seront également apportés par plusieurs apporteurs, qui ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre, l'Offre visant l'intégralité des actions existantes en circulation ou à émettre non détenues par le bénéficiaire de l'apport, à l'exception des 41.945 actions auto détenues et des 17.000 actions gratuites émises mais juridiquement indisponibles, soit, un nombre total maximum d'actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 actions.

▶ Société bénéficiaire des apports

La société bénéficiaire de l'apport est la société **ABEO**, société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 6, rue Benjamin Franklin – BP 1, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, représentée par Monsieur Olivier Estèves en sa qualité de Président-Directeur Général.

La société ABEO a pour activités principales l'acquisition, gestion de tout portefeuille, titres de participation et autres titres de placement, prise de participation au capital de toutes sociétés existantes ou nouvelles, la gestion ou la vente de ces participations. Réalisation de toutes prestations de services au profit des sociétés dans lesquelles elle détiendrait une participation directement ou indirectement. Administration, acquisition, gestion par bail ou autrement de biens immobiliers et des parts de sociétés immobilières qui seraient apportées en cours de la vie sociale ou acquises par elle. Propriété, acquisition, gestion, vente de toutes marques, brevets ou tous droits de propriété intellectuelle ou industrielle.

▶ **Société dont les titres sont apportés**

La société dont les titres sont apportés est la société VOGO, Société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé Parc Majoria-Pompignane-Immeuble la Lona 895 Rue de la Vieille Poste, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, représentée par Monsieur Christophe Carniel en sa qualité de Président Directeur Général.

La société VOGO a pour activités principales la conception, la réalisation, l'édition et la distribution de logiciels. La conception et la vente de systèmes matériels dans tous domaines notamment informatiques. Les prestations de recherche et développement conseil assistance expertise maintenance. Formation initiale formation professionnelle continue dans les domaines des logiciels et la communication.

1.3. Description de l'opération

▶ **Caractéristiques essentielles de l'apport**

L'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature purs et simples tel que défini par les dispositions de l'article L. 225-147 du code de commerce.

▶ **Date d'effet**

La date d'effet (juridique, comptable et fiscal) des apports sera la date du Conseil d'administration sur délégation de l'Assemblée Générale Extraordinaire conformément à la 19^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 juillet 2025 approuvant l'opération augmentant son capital et constatant la réalisation définitive des apports.

▶ **Rémunération des apports**

La parité d'échange a été fixée de la manière suivante :

Pour 16 actions VOGO apportées, il sera attribué 3 actions ABEO et 16,40 €.

II – VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX APPORTS ET AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

2.1 Diligences mises en œuvre

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Nous avons notamment :

- Echangé avec les personnes en charge de l'opération pour prendre connaissance de son contexte, des modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées, en marge de l'examen du contenu du projet d'offre publique et des engagements d'apports ;
- Pris connaissance des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM,
- Analysé l'évaluation des titres VOGO et ABEO réalisées
- Procédé à nos propres travaux de valorisation des actions VOGO et ABEO,
- Examiné les documents juridiques relatifs à l'opération ;
- Pris connaissance des rapports du commissaires aux comptes de la société VOGO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2024 ;
- Pris connaissance du rapport des commissaires aux comptes de ABEO sur les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2025 ;
- Pris connaissance des procès-verbaux des assemblées générales et des conseils d'administration des sociétés VOGO et ABEO ;
- Obtenu une lettre d'affirmation de la direction de la société VOGO et de la société ABEO sur les éléments significatifs utilisés dans le cadre de ma mission.

2.2 Méthode d'évaluation et valeurs relatives attribuées à l'apport des actions VOGO et aux actions de la société ABEO

► Valorisation de l'apport

La valeur d'apport retenue, qui est de 3,65 € par action, a été déterminée par les parties sur la base des travaux d'évaluation réalisés par la banque d'affaires CIC Market solution et l'Expert Indépendant au titre du règlement général de l'AMF, le cabinet SORGEM.

► Valeur attribuée aux actions de la société VOGO

La valeur des actions de la société VOGO a été déterminée sur la base d'une combinaison de plusieurs méthodes d'évaluation que sont :

- Le cours de bourse de la société VOGO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyens pondéré des 180 dernières séances.
- Les cours cible des analystes au 3 juin 2025
- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La méthode de l'Actif net Comptable (ANC)

La valeur d'une action VOGO ressort à 3,65 €. Le prix retenu dans l'offre est de 4,51 € mettant en évidence une prime.

► Valeur attribuée aux actions de la société ABEO

La valeur des actions de la société ABEO a été déterminée sur la base d'une combinaison de plusieurs méthodes d'évaluation que sont :

- Le cours de bourse de la société ABEO sur des périodes différentes allant du dernier cours connu, au cours moyens pondérés des 180 dernières séances.
- Les cours cible des analystes au 3 juin 2025
- La méthode des Discounted Cash Flow (DCF)
- La méthode de l'Actif net Comptable (ANC)

La valeur d'une action ABEO ressort à 18,60 €.

2.3 Critères d'évaluation écartés

Pour les deux sociétés, les méthodes d'évaluation suivantes ont été écartées :

- Méthode des comparables boursiers. Cette méthode n'a pas été mise en oeuvre car aucun acteur coté ayant un positionnement business similaire n'a été identifié.
- Méthode des transactions comparables. L'échantillon de comparables constitué n'est pas pertinent avec des sociétés trop hétérogènes et des transactions réalisées dans des contextes atypiques
- Méthode de l'actualisation des dividendes écartée faute d'une politique de distribution des sociétés déconnectée de leur capacité à générer des flux de trésorerie libres.

2.4 Commentaires et/ou observations du commissaire aux apports sur les évaluations

Notre appréciation de la valeur des deux sociétés repose notamment sur :

- La recevabilité de la prise en compte du cours de bourse au regard du segment small-mid cap, du flottant, et de la liquidité du titre.
- La recevabilité des cours cible des analystes et notamment la pertinence et la cohérence de leurs approches et de leurs résultats
- L'analyse critique des paramètres de la méthode du DCF à savoir :
 - o Les données du BP sur l'horizon explicite et sur la période extrapolée (Taux de croissance du CA, Taux d'Ebitda, BFR, CAPEX...)
 - o Le calcul de la Dette nette ajoutée au 31/12/2024
 - o Les données du flux normatif servant à déterminer la valeur terminale
 - o Les paramètres actuariels : cout des fonds propres, cout du capital, taux de croissance à l'infini

2.5 Méthodes et/ou critères complémentaires introduits par le commissaire aux apports

Afin de corroborer la valeur des actions des sociétés VOGO et ABEO, nous avons reperformé les méthodes d'évaluation mises en œuvre par la banque d'affaire et par l'Expert indépendant. Nous n'avons pas introduit de méthode alternative.

III. APPRÉCIATION DU CARACTÈRE ÉQUITABLE DE LA RÉMUNÉRATION PROPOSÉE

L'opération d'apport étant celle d'un apport de titres, le caractère équitable de la rémunération proposée résulte d'un rapport d'échange entre le nombre d'actions apportées VOGO contre le nombre d'actions reçues ABEO.

Les mêmes méthodes d'évaluation ont été mises en œuvre pour les deux sociétés. Nous avons validé la cohérence des hypothèses, critères et paramètres actuariels retenus pour les calculs, ce qui nous permet de conclure sur le caractère équitable de l'opération.

IV. SYNTHÈSE - POINTS CLÉS

4.1. Diligences mises en œuvre

Nos diligences ont consisté à :

- Analyser les comptes des sociétés en présence
- A valider le choix des méthodes d'évaluation retenues et écartées
- A contrôler la pertinence des critères, hypothèses et paramètres actuariels retenus
- A valider les calculs des évaluations mises en oeuvre
- A introduire notre propre approche d'évaluation pour corroborer les valeurs proposées

- A nous assurer de la pleine propriété des titres détenus par les apporteurs, même si au jour de l'émission de notre rapport, nous ne connaissons pas le nombre de titres apportés.
- Et enfin à valider le caractère équitable de l'offre

4.2. Éléments essentiels ayant une incidence sur la valeur de l'apport et la rémunération

Tant la valeur de l'apport que celle des actions émises en rémunération sont déterminées par des méthodes usuelles pour des sociétés cotées de ce secteur d'activités et n'appellent pas de commentaires de notre part.

V. CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 3 actions de la société ABEO et 16,40 € contre 16 actions VOGO arrêté par les parties présente un caractère équitable.

Fait à Tassin la Demi-Lune, le 2 septembre 2025

ARTHAUD & ASSOCIES AUDIT

Olivier Arthaud

Signé par Olivier Arthaud
Le 2 sept. 2025



doc_PGKD
tx_awzBMLm5OYD4

Annexe III : Principaux communiqués de presse depuis le Dépôt du Document d'Enregistrement
Universel



ABEO

sport > sportainment

Rioz, le 16 juillet 2025

Résultats de l'Assemblée Générale Mixte du 15 juillet 2025

L'Assemblée Générale Mixte des actionnaires d'ABEO, réunie le 15 juillet 2025, a approuvé l'ensemble des résolutions présentées par le Conseil d'Administration, à l'exception de la 20^{ème} résolution relative à l'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre d'un PEE.

Les actionnaires ont notamment approuvé :

- les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2025 ;
- le versement d'un dividende de 0,33€¹ au titre de l'exercice clos le 31 mars 2025 ;
- le renouvellement du mandat de Mme Manuela Borella, en qualité de membre du Conseil d'Administration, pour une durée de 3 ans, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2028 ;
- la résolution autorisant la réalisation d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires destinée à rémunérer les apports en nature consentis à ABEO dans le cadre du projet d'offre publique d'échange initiée par ABEO sur les actions VOGO.

Le résultat complet des votes pour chaque résolution a été mis en ligne, dans les délais prévus par la loi, sur le site Internet d'ABEO (www.abeo-bourse.com), onglet Informations financières, rubrique Assemblée Générale.

Retrouvez toutes les informations sur www.abeo-bourse.com

À PROPOS D'ABEO

ABEO est un acteur majeur sur le marché du sport et des loisirs. Au 31 mars 2025, le Groupe affiche un chiffre d'affaires de 248,7 M€, dont 75% sont réalisés hors de France, et compte 1443 collaborateurs.

Créateur, fabricant et distributeur d'équipements de sport et de loisirs, ABEO accompagne ses clients professionnels : salles et clubs de sport spécialisés, centres de loisirs, secteur éducatif, collectivités locales, professionnels du bâtiment... dans la mise en œuvre de leurs projets.

ABEO dispose d'une offre globale unique avec une présence sur de nombreux segments : agrès et tapis de gymnastique, équipements de sports collectifs, éducation physique, murs d'escalade, loisirs, aménagement de vestiaires. Le Groupe détient un portefeuille de marques fortes, partenaires des fédérations sportives et présentes sur les grands événements sportifs dont les Jeux Olympiques.

ABEO (code ISIN FR0013185857, ABEO) est coté sur Euronext Paris – Compartiment C.



Pour toute question liée à ce communiqué de presse, ou à ABEO, veuillez contacter **ACTUS finance & communication**

Relations investisseurs – Corinne Puissant

investor@beo.fr

Tel : 01 53 67 36 77

Relations presse – Serena Boni

presse@beo.fr

Tel : 04 72 18 04 92

¹ Date de détachement (ex-date) le 29 juillet 2025, date de paiement le 31 juillet 2025

Rioz, le 17 juillet 2025

Bonne dynamique au 1^{er} trimestre 2025/26 : chiffre d'affaires en croissance de 7,4% et prises de commandes en hausse de 6,3%

ABEO, un des leaders mondiaux d'équipements de sport et de loisirs, annonce son chiffre d'affaires et ses prises de commandes pour le 1^{er} trimestre de l'exercice 2025/26 (du 1^{er} avril 2025 au 30 juin 2025).

M€ Non audité	2025/2026	2024/2025	Croissance	Croissance Organique ¹
Sport	30,1	30,7	-2,0%	-4,6%
Sportainment & Escalade	13,7	9,3	+46,8%	+30,4%
Vestiaires	17,0	16,5	+2,7%	+2,7%
Chiffre d'affaires T1	60,8	56,6	+7,4%	+3,3%
Prises de commandes au 30/06²	72,9	68,6	+6,3%	+3,1%

1 désigne la variation du chiffre d'affaires sur une période comparable et à périmètre constant, en excluant les impacts des variations de change

2 données non financières – pour mesurer la dynamique commerciale de ses activités, le Groupe utilise entre autres le montant valorisé des prises de commandes sur une période donnée. Cet indicateur de la dynamique commerciale représente le cumul de l'ensemble des commandes enregistrées sur la période mentionnée et comparé avec la même période pour l'exercice précédent

ABEO entame l'exercice avec une progression de son chiffre d'affaires de 7,4% à 60,8 M€ au 1^{er} trimestre 2025/26. Cette évolution intègre une croissance organique de 3,3%, une contribution positive des récentes acquisitions¹ à hauteur de 4,9%, tandis que la période est pénalisée par un effet de change défavorable de 0,8%.

La division **Sport** affiche un chiffre d'affaires de 30,1 M€ au 1^{er} trimestre 2025/26, en retrait de 2,0% (-4,6% en organique). La bonne orientation des activités de Gymnastique a compensé en grande partie le ralentissement observé au Benelux. L'activité a été temporairement pénalisée aux Pays-Bas par la bascule vers un nouvel ERP, ayant entraîné des perturbations opérationnelles (un rattrapage est attendu au 2^{ème} trimestre). Par ailleurs, le marché public Belge a subi une contraction dans un contexte budgétaire particulièrement restreint. Enfin, la division bénéficie de la contribution positive de Sodex, intégrée sur 1 mois, qui réalise une performance en ligne avec les attentes.

La division **Sportainment & Escalade** confirme la bonne dynamique enclenchée au cours de l'exercice précédent, et enregistre un chiffre d'affaires en croissance forte de 46,8% à 13,7 M€ (+30,4% en organique) au 1^{er} trimestre 2025/26. Cette progression traduit le rebond confirmé des activités de Fun Spot, ainsi que le retour à la croissance des activités de murs d'escalade ludique et sportive, porté par les mesures d'efficacité engagées. Enfin, les activités d'ELI Play, contributives sur 1 mois, sont conformes aux attentes.

1 Intégration au 01/06/2025 : ELI Play (division Sportainment & Escalade) et Sodex (division Sport)

La division **Vestiaires** enregistre, quant à elle, une hausse de 2,7% de son chiffre d'affaires au 1^{er} trimestre 2025/26, malgré un marché français impacté par un environnement toujours peu favorable en matière de financement public et d'investissement.

Tendances et perspectives

L'activité commerciale sur ce début d'exercice reste bien orientée, avec **des prises de commandes qui s'élèvent à 72,9 M€**, en progression de 6,3% par rapport au 1^{er} trimestre 2024/25.

Le Groupe est confiant dans la poursuite de cette dynamique positive pour l'ensemble de l'exercice, portée notamment par l'intégration des dernières acquisitions.

Projet d'offre publique volontaire par ABEO visant les actions VOGO

L'Assemblée Générale Mixte d'ABEO, réunie le 15 juillet dernier, a approuvé la résolution autorisant la réalisation d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires destinée à rémunérer les apports dans le cadre de l'Offre.

Ainsi, le calendrier envisagé se poursuit : le projet de note d'information d'ABEO et le projet de note en réponse de VOGO (incluant l'avis motivé du Conseil d'administration et le rapport d'expertise indépendante) devraient être déposés auprès de l'AMF d'ici la fin du mois de juillet. Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, l'ouverture de l'Offre est envisagée en septembre 2025.

Prochains rendez-vous

4 novembre 2025 - Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2025/26 (après bourse)

9 décembre 2025 - Résultats du 1^{er} semestre 2025/26 (après bourse)

Retrouvez toutes les informations sur www.abeo-bourse.com

À PROPOS D'ABEO

ABEO est un acteur majeur sur le marché du sport et des loisirs. Au 31 mars 2025, le Groupe affiche un chiffre d'affaires de 248,7 M€, dont 75% sont réalisés hors de France, et compte 1443 collaborateurs.

Créateur, fabricant et distributeur d'équipements de sport et de loisirs, ABEO accompagne ses clients professionnels : salles et clubs de sport spécialisés, centres de loisirs, secteur éducatif, collectivités locales, professionnels du bâtiment... dans la mise en œuvre de leurs projets.

ABEO dispose d'une offre globale unique avec une présence sur de nombreux segments : agrès et tapis de gymnastique, équipements de sports collectifs, éducation physique, murs d'escalade, loisirs, aménagement de vestiaires. Le Groupe détient un portefeuille de marques fortes, partenaires des fédérations sportives et présentes sur les grands événements sportifs dont les Jeux Olympiques.

ABEO (code ISIN FR0013185857, ABEO) est coté sur Euronext Paris – Compartiment C.



Pour toute question liée à ce communiqué de presse, ou à ABEO, veuillez contacter **ACTUS finance & communication**

Relations investisseurs – Corinne Puissant

investor@beo.fr

Tel : 01 53 67 36 77

Relations presse – Serena Boni

presse@beo.fr

Tel : 04 72 18 04 92

LA DIFFUSION, LA PUBLICATION OU LA DISTRIBUTION DE CE COMMUNIQUÉ DE PRESSE, EN TOUT OU PARTIE, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, N'EST PAS AUTORISÉE AUX ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE, EN AUSTRALIE, AU CANADA, AU JAPON OU DANS TOUT AUTRE PAYS OÙ UNE TELLE COMMUNICATION VIOLERAIT LA RÉGLEMENTATION APPLICABLE

Avis motivé favorable du Conseil d'administration de VOGO sur le projet d'offre publique volontaire d'ABEO visant les actions VOGO et approbation du dépôt de l'Offre par le Conseil d'administration d'ABEO

**Dépôt le 24 juillet 2025 du projet d'Offre
auprès de l'Autorité des marchés financiers**

Rioz et Montpellier, le 23 juillet 2025

Le Conseil d'administration de VOGO (ISIN : FR0011532225 - ALVGO) a rendu un avis motivé favorable sur le projet d'offre publique volontaire d'ABEO (ISIN : FR0013185857 – ABEO) portant sur les actions VOGO non détenues par ABEO, sans intention de retirer VOGO de la cote (l'« Offre »).

À la suite de la levée des conditions suspensives au dépôt de l'Offre prévues dans le cadre de l'accord de rapprochement entre ABEO et VOGO¹ conclu le 3 juin 2025, le Conseil d'administration d'ABEO a approuvé ce jour le dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») de l'Offre et du projet de note d'information relatif à l'Offre.

L'Offre est structurée sous la forme d'une offre publique mixte selon le ratio suivant : 3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO.

Les deux conditions préalables au dépôt de l'Offre, stipulées dans l'accord de rapprochement susvisé et annoncées le 3 juin 2025, ont été levées :

- l'assemblée générale annuelle d'ABEO réunie le 15 juillet 2025 a approuvé la dix-neuvième résolution déléguant au Conseil d'administration la compétence de réaliser une augmentation de capital par l'émission d'actions ordinaires nouvelles d'ABEO en vue de rémunérer les apports effectués à l'Offre ; et
- le cabinet Sorgem Evaluation, désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de VOGO sur proposition du Comité *ad hoc*, a remis le 21 juillet 2025 un rapport concluant au caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

¹ [Voir le communiqué du 3 juin 2025](#)

Sur la base notamment de ce rapport et de la recommandation du Comité *ad hoc*, le Conseil d'administration de VOGO a en date du 22 juillet 2025, rendu à l'unanimité², un avis motivé favorable sur l'Offre, considérant que cette dernière est dans l'intérêt de VOGO, de ses actionnaires et de ses salariés. En conséquence, le Conseil d'administration recommande aux actionnaires de VOGO d'apporter leurs actions à l'Offre.

Le dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information d'ABEO et du projet de note en réponse de VOGO (incluant notamment l'avis motivé du Conseil d'administration de VOGO et le rapport de l'expert indépendant, Sorgem Evaluation) interviendra le 24 juillet 2025. L'Offre, ainsi que le projet de note d'information et le projet de note en réponse, resteront soumis à l'examen de l'AMF, qui appréciera leur conformité aux dispositions législatives et réglementaires applicables.

Il est rappelé que :

- l'Offre est structurée sous la forme d'une offre publique mixte selon le ratio suivant : 3 actions ABEO et 16,40 euros pour 16 actions VOGO ;
- l'Offre ne sera pas suivie d'un retrait obligatoire ;
- les fondateurs de VOGO (M. Christophe CARNIEL³, M. Pierre KEIFLIN⁴, M. Daniel DEDISSE et Mme Véronique PUYAU) se sont engagés à apporter l'intégralité de leurs actions à l'Offre ; au total, ces engagements représentent 28,99% du capital de VOGO à la date du 30 juin 2025 ; conformément à la réglementation boursière, ces engagements sont révocables en cas d'offre supérieure ;
- la clôture de l'Offre ne sera soumise à aucun seuil de renonciation (autre que le seuil légal de caducité fixé à 50% du capital ou des droits de vote). À ce jour, ABEO détient 22,42% du capital et 16,54% des droits de vote de VOGO⁵.

² Étant précisé que M. Olivier ESTEVES, représentant de la société ABEO, n'a participé ni aux débats ni au vote de cette délibération.

³ Au travers de la société Two C.

⁴ Au travers de la société ESPE.

⁵ Y compris par assimilation des actions détenues par la société Jalenia, contrôlée par M. Olivier ESTEVES. ABEO détient directement 1.370.198 actions VOGO représentant 22,36% du capital et 16,49% des droits de vote à la date du 30 juin 2025.

À propos d'ABEO

ABEO est un acteur majeur sur le marché du sport et des loisirs. Au 31 mars 2025, le Groupe affiche un chiffre d'affaires de 248,7 M€ dont 75% sont réalisés hors de France, et compte 1 443 collaborateurs.

Créateur, fabricant et distributeur d'équipements de sport et de loisirs, ABEO accompagne ses clients professionnels : salles et clubs de sport spécialisés, centres de loisirs, secteur éducatif, collectivités locales, professionnels du bâtiment... dans la mise en œuvre de leurs projets. ABEO dispose d'une offre globale unique avec une présence sur de nombreux segments : agrès et tapis de gymnastique, équipements de sports collectifs, éducation physique, murs d'escalade, loisirs, aménagement de vestiaires. Le Groupe détient un portefeuille de marques fortes, partenaires des fédérations sportives et présentes sur les grands événements sportifs dont les Jeux Olympiques. ABEO (code ISIN FR0013185857, ABEO) est coté sur Euronext Paris – Compartiment C depuis octobre 2016.

Pour plus d'informations : www.abeo-bourse.com

À propos de VOGO

VOGO est un acteur international de premier plan dans l'univers du sport pour ses solutions audio et vidéo. Le groupe sert 25 disciplines sportives dans plus de 40 pays. Il développe 3 marques : la gamme VOGOSPORT pour ses outils vidéo d'analyse et d'aide à la décision (assistance à l'arbitrage, diagnostic médical, coaching) bénéficiant depuis 2023 de la certification FIFA, la gamme VOKKERO (leader mondial de la communication audio dans le sport), et sa solution VOGOSCOPE permettant le déploiement et la diffusion de flux vidéo additionnels. VOGO est également présent dans le secteur de l'industrie où ses solutions audio permettent d'assurer une communication fluide, vectrice de performance et de sécurité. L'ensemble des technologies du Groupe est protégé par un portefeuille de brevets.

VOGO est implanté en France (Montpellier, Grenoble et Paris) et dispose de 2 filiales en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. VOGO assure également une présence indirecte dans les autres pays par l'intermédiaire de son réseau composé d'une trentaine de distributeurs.

VOGO est coté depuis novembre 2018 sur le marché Euronext Growth Paris (Code ISIN : FR0011532225 – ALVGO).

Pour plus d'informations : www.vogo-group.com

Contacts ABEO :

ACTUS finance & communication

Relations investisseurs – Corinne Puissant – investor@beo.fr – Tel : 01 53 67 36 77
Relations presse – Serena Boni – presse@beo.fr – Tel : 04 72 18 04 92

Contacts VOGO :

Barbara Desmaret - b.desmarest@vogo-group.com - Tel : +33(4) 67 50 03 98

Contacts SEITOSEI.ACTIFIN :

Relation investisseurs – Foucauld Charavay – foucauld.charavay@seitosei-actifin.com – Tel : +33(6) 37 83 33 19
Relations presse – Jennifer Jullia – jennifer.jullia@seitosei-actifin.com – Tel : +33(1) 56 88 11 10

Avertissement

Le présent communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. Il ne constitue ni une offre d'achat ou d'échange, ni une sollicitation pour la vente d'actions VOGO, dans un quelconque pays, y compris en France. Il n'existe aucune certitude quant à l'ouverture de l'offre publique susmentionnée. La diffusion, publication ou distribution de ce communiqué peut faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. ABEO et VOGO déclinent toute responsabilité en cas de violation de ces restrictions par une quelconque personne.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

COMMUNIQUÉ DU 24 JUILLET 2025

DÉPÔT D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE MIXTE

visant les actions de la société



initiée par



présentée par



Banque présentatrice et garante

TERMES DE L'OFFRE :

16,40 euros et 3 actions ordinaires nouvelles ABEO contre 16 actions VOGO apportées
(la « **Parité** »)

DURÉE DE L'OFFRE :

25 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique mixte (l'« **Offre** ») sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général (le « **Règlement général de l'AMF** »).



Le présent communiqué (le « **Communiqué** ») a été établi par la société ABEO et est diffusé en application des dispositions de l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre et le projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») restent soumis à l'examen de l'AMF.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/>) et peut être obtenu sans frais auprès de :

ABEO
6, rue Benjamin Franklin
BP 10 – 70190 Rioz, France

Crédit Industriel et Commercial
6, avenue de Provence
75009 Paris, France

Le Communiqué doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de ABEO sera mise à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, ABEO, une société anonyme dont le siège social est situé 6, rue Benjamin Franklin – BP 10, 70190 Rioz, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 379 137 524, et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris sous le code ISIN FR0013185857 (mnémonique « ABEO ») (ci-après, « **ABEO** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de VOGO, une société anonyme dont le siège social est situé 895, rue de la Vieille Poste, Parc Majoria-Pompignane, Immeuble La Lóna, 34000 Montpellier, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Montpellier sous le numéro 793 342 866, et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0011532225 (mnémonique « ALVGO ») (les « **Actions** ») (la « **Société** » ou « **VOGO** » et avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** »), d'acquérir la totalité de leurs Actions (sous réserve des exceptions décrites ci-après) aux termes et conditions stipulés ci-après.

Au titre de l'Offre, l'Initiateur offre aux actionnaires de la Société d'acquérir les Actions qu'ils détiennent en contrepartie, pour 16 Actions apportées à l'Offre :

- d'une somme en numéraire de 16,40 euros ; et
- de 3 actions ordinaires nouvelles ABEO.

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 1.370.198 Actions et 1.370.198 droits de vote et, en incluant par voie d'assimilation les 3.500 Actions et autant de droits de vote détenus par la société Jalénia¹ contrôlée par M. Olivier ESTEVES, 1.373.698 Actions et 1.373.698 droits de vote, représentant 22,42% du capital et 16,54% des droits de vote théoriques de la Société².

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions suivantes :

- les Actions auto-détenues par la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, 41.945 Actions, que le Conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ; et
- les Actions Gratuites 2024-0 et les Actions Gratuites 2023-1 (telles que définies ci-dessous), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, un maximum de 17.000 Actions qui sont déjà, ou auront été d'ici à la clôture de l'Offre (sur la base de son calendrier indicatif à la date du Projet de Note d'Information), émises mais qui seront juridiquement indisponibles³,

(ensemble les « **Actions Exclues** »),

¹ Société civile immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 443 645 429.

² Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.127.011 et d'un nombre de droits de vote théoriques de VOGO égal à 8.306.778 au 30 juin 2025. Il est précisé que, à compter du 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficieront d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

³ Sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 Actions⁴.

Il est précisé que ne sont pas visés par l'Offre :

- les bons de souscription de parts de créateur d'entreprise attribués par la Société (les « **BSPCE** »), incessibles conformément aux dispositions de l'article 163 *bis* G du Code général des impôts étant précisé que VOGO a obtenu de la part de chacun des bénéficiaires de BSPCE la renonciation irrévocable à leur exercice ; et
- les Actions Gratuites 2024-1 (telles que définies ci-dessous), dans la mesure où leur période d'acquisition expirera après la date estimée de clôture de l'Offre.

A l'exception des BSPCE et des Actions Gratuites Indisponibles (telles que définies ci-dessous), il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF (tel que décrit à la Section 2.8.1 du Projet de Note d'Information).

CIC, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre (la « **Banque Présentatrice** »), 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 24 juillet 2025. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

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

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Contexte

Le 29 avril 2025, l'Initiateur a adressé au Conseil d'administration de la Société une lettre indicative non-engageante l'informant de son intérêt pour procéder à un rapprochement au moyen d'une offre publique volontaire sur les Actions (à l'exception des Actions Exclues), avec pour objectif d'amorcer une nouvelle étape du soutien de ABEO au développement de la stratégie de VOGO.

⁴ Correspond au total de 6.127.011 Actions émises au 30 juin 2025, déduction faite (i) des 1.373.698 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation), (ii) des 41.945 Actions auto-détenues, et (iii) des 5.000 Actions Gratuites 2023-1. Il est précisé que les Actions Gratuites 2024-0 seront émises entre la date du Projet de Note d'Information et la date de clôture de l'Offre mais seront juridiquement indisponibles pendant l'Offre et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Dans le cadre des échanges qui se sont engagés entre l'Initiateur et la Société, le Conseil d'administration de VOGO :

- a constitué le 7 mai 2025 un comité *ad hoc* composé, conformément à l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, de deux administratrices indépendantes, Claudia ZIMMER et Stéphanie GOTTLIB-ZEH, ainsi que de Véronique PUYAU (le « **Comité ad hoc** ») ;
- a désigné le 19 mai 2025, sur recommandation du Comité *ad hoc*, le cabinet Sorgem Evaluation en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** ») chargé d'apprécier les conditions financières de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 261-1, I. 2° et 4° du Règlement général de l'AMF ; et
- a accueilli favorablement à l'unanimité⁵, le 3 juin 2025, le principe de l'Offre, sans préjuger de l'avis motivé émis par le Conseil d'administration après réception de l'attestation d'équité de l'Expert Indépendant, et a approuvé la signature d'un accord de rapprochement, conclu le même jour, entre ABEO et VOGO (l' « **Accord de Rapprochement** ») dont les principales stipulations sont décrites ci-après.

Concomitamment à la conclusion de l'Accord de Rapprochement, le 3 juin 2025, les actionnaires fondateurs de la Société, M. Christophe CARNIEL⁶, M. Pierre KEIFLIN⁷, M. Daniel DEDISSE et Mme Véronique PUYAU (les « **Fondateurs** ») se sont chacun engagés auprès de l'Initiateur à apporter l'intégralité des Actions qu'ils détiennent à l'Offre (les « **Engagements d'Apport** »). Au total, ces Engagements d'Apport représentant 28,99% du capital de la Société⁸.

Le 3 juin 2025, la Société et l'Initiateur ont ainsi annoncé l'intention de l'Initiateur de déposer un projet d'offre publique volontaire sur les Actions qu'il ne détient pas déjà (à l'exception des Actions Exclues).

Comme indiqué dans le communiqué de presse d'annonce de l'opération en date du 3 juin 2025, conformément à l'Accord de Rapprochement, le dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre demeurait à cette date conditionné à (i) la remise par l'Expert Indépendant au Conseil d'administration de la Société d'un rapport concluant à l'équité des conditions financières de l'Offre (l' « **Attestation d'Equité** »), et (ii) l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de l'Initiateur d'une résolution (la « **Résolution OPE** ») permettant la réalisation d'une augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles ABEO, en vue de rémunérer les apports effectués à l'Offre (les « **Conditions Suspensives au Dépôt** »).

Les Conditions Suspensives au Dépôt ont été levées après (i) remise par l'Expert Indépendant de son Attestation d'Equité le 21 juillet 2025 et (ii) approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de l'Initiateur, le 15 juillet 2025, de la Résolution OPE. Il est précisé que le rapport de l'Expert Indépendant, incluant l'Attestation d'Equité, figurera dans le Projet de Note en Réponse (tel que défini ci-dessous) préparé par la Société en réponse au Projet de Note d'Information et qui sera déposé à l'AMF conformément à la réglementation applicable.

Les principaux termes de l'Accord de Rapprochement et des Engagements d'Apport sont décrits ci-après.

⁵ Étant précisé que M. Olivier ESTEVES, représentant de la société ABEO, n'a participé ni aux débats ni au vote de cette délibération.

⁶ Au travers de la société Two C.

⁷ Au travers de la société ESPE.

⁸ Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.127.011 au 30 juin 2025.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

(a) Accord de Rapprochement

L'Accord de Rapprochement détaille les modalités du rapprochement entre ABEO et VOGO. Il contient notamment :

- (i) les principaux termes et conditions de l'Offre tels que décrits dans le Projet de Note d'Information ;
- (ii) la stipulation des Conditions Suspensives au Dépôt (telles que décrites ci-dessus, étant rappelé que lesdites conditions suspensives ont, à la date du Projet de Note d'Information, été levées) ;
- (iii) des engagements, pris respectivement par l'Initiateur et par la Société, de gestion de leurs groupes respectifs dans le cours normal des affaires (dont certaines décisions spécifiques de la Société qui nécessiteront l'approbation préalable de l'Initiateur, par exemple la distribution de dividendes ou d'autres distributions, l'émission de nouveaux titres, etc.) ;
- (iv) des engagements de coopération dans le cadre de la conduite des travaux de l'Expert Indépendant, de la préparation de la documentation relative à l'Offre et de la réalisation de l'Offre ;
- (v) un engagement de non-sollicitation pris par la Société au titre duquel elle s'interdit de solliciter la formulation d'une offre concurrente (mais qui n'interdit pas au Conseil d'administration de la Société de mener des discussions, conformément à ses obligations fiduciaires, avec un tiers qui aurait soumis une telle offre concurrente) ;
- (vi) l'engagement de VOGO de convoquer une réunion du Conseil d'administration de la Société promptement après la date de réalisation de l'Offre, afin de procéder à une reconstitution du Conseil d'administration de la Société et qu'au résultat ce dernier soit composé d'une majorité de membres nommés sur proposition de l'Initiateur ; et
- (vii) des déclarations et garanties usuelles réciproques consenties par chacun d'ABEO et de VOGO à l'autre partie.

(b) Engagements d'Apport

Au titre des Engagements d'Apport, les Fondateurs ont conclu avec l'Initiateur des engagements d'apport à l'Offre portant sur l'intégralité des actions de la Société qu'ils détiennent. Ces engagements portent sur :

- 838.924 Actions pour la société Two C, contrôlée par M. Christophe CARNIEL ;
- 590.093 Actions pour la société ESPE, contrôlée par M. Pierre KEIFLIN ;
- 271.999 Actions pour M. Daniel DEDISSE ; et
- 75.100 Actions pour Mme. Véronique PUYAU,

soit au total 1.776.116 Actions représentant 28,99% du capital de la Société au 30 juin 2025⁹.

Ces Engagements d'Apport prévoient notamment que les Fondateurs s'engagent :

⁹ Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.127.011 au 30 juin 2025.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

- à apporter, au plus tard le cinquième jour de bourse suivant l'ouverture de l'Offre, l'intégralité des Actions détenues par le Fondateur concerné à la date de l'apport (les « **Actions Apportées** ») ;
- à ne pas aliéner ou transférer les Actions Apportées jusqu'à l'expiration de l'Engagement d'Apport, autrement que dans le cadre (i) de l'exécution de l'Engagement d'Apport ou (ii) d'une offre publique concurrente à l'Offre, déposée par un tiers et déclarée conforme par l'AMF (auquel cas une indemnité compensatrice serait due par le Fondateur concerné à l'Initiateur) ; et
- à ne pas prendre une quelconque mesure ou entreprendre une quelconque démarche de nature à entraver, empêcher ou retarder l'Offre.

Les Engagements d'Apport de chacun des Fondateurs expireraient automatiquement à la date de survenance du premier des événements suivants : (i) la date à laquelle l'AMF déclarerait l'Offre non-conforme, ou (ii) la date de publication par l'AMF d'un avis indiquant que l'Offre a échoué et est caduque en application des dispositions de l'article 231-9 du Règlement général de l'AMF ou (iii) la date à laquelle une offre concurrente à l'Offre est déposée par un tiers et est déclarée conforme par l'AMF (étant précisé qu'en cas d'offre concurrente ou de surenchère déposée par l'Initiateur, l'engagement des Fondateurs serait à nouveau effectif *mutatis mutandis* jusqu'au jour suivant la date de règlement-livraison de l'Offre), ou (iv) la date à laquelle l'Initiateur renoncerait à l'Offre.

1.1.2. Motifs de l'Offre

Depuis plus de 20 ans, grâce à une stratégie de développement alliant croissance organique et acquisitions ciblées, ABEO s'est imposé comme un acteur de référence sur le marché des équipements sportifs et de loisirs. ABEO dispose d'une offre globale unique avec une présence sur de nombreux segments : agrès et tapis de gymnastique, équipements de sports collectifs, éducation physique, murs d'escalade, loisirs, aménagement de vestiaires. Le groupe détient un portefeuille de marques fortes, partenaires des fédérations sportives et présentes sur les grands événements sportifs dont les Jeux Olympiques.

VOGO est un acteur international de premier plan dans l'univers du sport pour ses solutions audio et vidéo. Le Groupe développe 3 marques : la gamme VOGOSPORT pour ses outils vidéo d'analyse et d'aide à la décision (assistance à l'arbitrage, diagnostic médical, coaching) bénéficiant depuis 2023 de la certification FIFA, la gamme VOKKERO (leader mondial de la communication audio dans le sport), et sa solution VOGOSCOPE, kit clé en main portable de captation multi-caméras et de diffusion vidéo « live & replay » pour l'analyse de la performance des athlètes sur tous les sites d'entraînement ou de compétition (athlétisme, natation) pouvant s'appuyer sur la fonctionnalité de place virtuelle afin d'arbitrer à distance (gymnastique, ski acrobatique, sports de combat). VOGO est également présent dans le secteur de l'industrie où ses solutions audio permettent d'assurer une communication fluide, vectrice de performance et de sécurité. L'ensemble des technologies du Groupe est protégé par un portefeuille de brevets.

ABEO et VOGO ont construit une relation de confiance forte au cours des dernières années, qui s'est traduite par la mise en place de leur partenariat stratégique en 2019, une augmentation de capital de 5 millions d'euros réservée à ABEO en avril 2023 et la participation d'ABEO à l'augmentation de capital de VOGO de 4,25 millions d'euros en mai 2024 visant à accélérer sa dynamique commerciale et accompagner la transformation de son modèle d'affaires.

A l'issue de l'Offre, ABEO intégrera toute l'expertise et le savoir-faire en matière d'innovations digitales de VOGO dans les domaines d'application suivants : le sport, à travers des outils avancés d'aide à la décision ou à l'amélioration des performances des athlètes, et le *sportainment*, en enrichissant l'expérience utilisateur par des dispositifs interactifs et immersifs.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Le succès de l'Offre permettrait donc à ABEO et VOGO de consolider grâce à leur rapprochement leur statut d'acteurs internationaux de premier rang dans l'univers du sport.

1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du Projet de Note d'Information

Capital social de VOGO

À la connaissance de l'Initiateur, et tel que reflété à l'article 7 des statuts de la Société, le capital social de la Société à la date du Projet de Note d'Information s'élève à 765.876,375€, divisé en 6.127.011 actions ordinaires, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de 0,125€.

Composition de l'actionnariat de VOGO à la date du Projet de Note d'Information

À la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société au 30 juin 2025 sont les suivants :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
SAS TWO C ¹⁰	838.924	13,69%	1.394.024	16,78%
SAS ESPE ¹¹	590.093	9,63%	1.173.053	14,12%
Daniel DEDISSE	271.999	4,44%	539.698	6,50%
Véronique PUYAU	75.100	1,23%	149.700	1,80%
Sous-total fondateurs	1.776.116	28,99%	3.256.475	39,20%
Concert ABEO/Jalénia	1.373.698	22,42%	1.373.698	16,54%
IRDI/SORIDEC	30.072	0,49%	30.072	0,36%
Jeremie LR	60.144	0,98%	120.288	1,45%
Sous total investisseurs institutionnels	90.216	1,47%	150.360	1,81%
Actions auto-détenues	41.945	0,69%	41.945	0,50%
Flottant	2.845.036	46,43%	3.484.300	41,95%
Total	6.127.011	100%	8.306.778	100%

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, directement et par assimilation, 1.373.698 Actions et 1.373.698 droits de vote représentant respectivement 22,42% du capital et 16,54%¹² des droits de vote théoriques de VOGO. Il est précisé que, à compter du 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficieront d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

¹⁰ Société dont le capital est détenu à 66,6% par M. Christophe CARNIEL, Président Directeur Général de la Société.

¹¹ Société dont le capital est détenu à 95% par M. Pierre KEIFLIN, Directeur Général Délégué de la Société.

¹² Sur la base du capital et des droits de vote théoriques au 30 juin 2025. Il est précisé que ces chiffres incluent les 3.500 Actions et autant de droits de vote que détient Jalénia.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

1.1.3. Acquisition d'Actions par l'Initiateur au cours des 12 derniers mois

L'Initiateur et les personnes avec lesquelles l'Initiateur agit de concert n'ont procédé à aucune acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois.

1.1.4. Intérêt de l'Offre pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre participeront, aux mêmes conditions que les Fondateurs (qui se sont engagés au travers des Engagements d'Apport), au développement de l'alliance des deux leaders dans le domaine du sport et du « sportainment ». Ils pourront ainsi profiter, au travers de leurs actions ABEO reçues dans le cadre de l'Offre, de la stabilité d'un groupe plus large, coté sur le marché réglementé Euronext Paris – compartiment C, à l'actionnariat familial, tout en bénéficiant d'une liquidité partielle et en restant investi indirectement pour tirer profit de la dynamique de croissance poursuivie par VOGO.

Les éléments d'appréciation de la Parité sont présentés dans la Section 3 du Projet de Note d'Information.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les 12 mois à venir

Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur présente ci-après ses intentions pour les douze mois à venir.

1.2.1. Stratégie industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relatives à la stratégie industrielle, commerciale et financière sont décrites à la Section 1.1.2 du Projet de Note d'Information (*Motifs de l'Offre*).

L'Offre vise à maintenir et renforcer le soutien de l'Initiateur à la stratégie de la Société. L'Initiateur entend donc maintenir le modèle opérationnel du Groupe et, avec le soutien des Fondateurs et de l'équipe de direction du Groupe, poursuivre les principales orientations stratégiques mises en œuvre par la Société.

Dans ce contexte, l'intention de l'Initiateur est que l'ensemble de l'équipe de direction de la Société puisse demeurer en fonction et participer à l'intégration de la Société au sein de l'Initiateur.

L'Initiateur a l'intention de maintenir en place le siège social de la Société.

1.2.2. Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans la continuité de l'activité de la Société et son succès ne devrait pas entraîner d'incidence particulière sur les effectifs de la Société, la politique de gestion des ressources humaines de la Société, ni sur les conditions de travail des salariés ou leur statut collectif ou individuel.

L'Initiateur envisage par ailleurs, à l'issue de l'Offre, de mettre en place un dispositif d'intéressement des salariés de la Société selon des modalités qui restent à définir.

1.2.3. Intentions concernant une éventuelle fusion ou réorganisation

Dans l'immédiat, l'Initiateur n'a pas l'intention, à l'issue de l'Offre, de fusionner avec la Société ou de procéder à une autre réorganisation juridique entre la Société et l'Initiateur.

En fonction des résultats de l'Offre, l'Initiateur pourrait étudier la possibilité de mettre en œuvre une fusion de la Société avec l'Initiateur, notamment si la cotation présentait une utilité faible pour la Société compte tenu de la

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

structure de son actionnariat et de la liquidité de ses actions. Aucune décision n'a été prise à ce stade ; une telle opération demeurerait soumise aux autorisations légales et réglementaires applicables le cas échéant.

1.2.4. Composition des organes sociaux

L'objectif de l'Initiateur à travers l'Offre est de prendre le contrôle de la Société. Par conséquent, sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de modifier la composition du Conseil d'administration de la Société, de sorte qu'au résultat de cette recomposition, le Conseil d'administration soit, à la demande de l'Initiateur, composé d'une majorité de membres nommés sur proposition de l'Initiateur.

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la composition de l'équipe de direction de la Société.

1.2.5. Synergies – Gains économiques

L'Initiateur n'anticipe pas, après l'Offre, la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société qui pourraient à ce jour faire l'objet d'un chiffrage, en raison notamment (i) de la complémentarité de leurs modèles d'affaires et (ii) du fait que la Société ne fera pas l'objet d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre et restera donc cotée sur Euronext Growth (voir Section 1.2.6 ci-après).

1.2.6. Intentions en matière de retrait obligatoire

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, même si les conditions légales et réglementaires pour la mise en œuvre d'un tel retrait obligatoire étaient réunies. À l'issue de l'Offre, les Actions resteront donc admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Euronext Growth.

1.2.7. Politique de distribution des dividendes de la Société

Il est rappelé que la Société n'a pas distribué de dividendes au cours des cinq dernières années.

L'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution de dividendes de la Société à l'issue de l'Offre en fonction de l'évolution des capacités distributives de la Société. Il est rappelé que toute modification de la politique de distribution de dividendes sera décidée par le Conseil d'administration conformément à la loi et aux statuts de la Société et en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

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

A l'exception (i) de l'Accord de Rapprochement et (ii) des Engagements d'Apport (tels que décrits à la Section 1.1.1 ci-avant), l'Initiateur n'est parti à et n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

Il est précisé en tant que de besoin qu'aucun mécanisme contractuel n'est susceptible (i) d'être analysé comme un complément de prix, (ii) de remettre en cause la Parité ou l'égalité de traitement des actionnaires de la Société, ou (iii) de mettre en évidence une clause de prix de cession garanti en faveur de certains actionnaires.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 24 juillet 2025 le projet

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

d'Offre sous la forme d'une offre publique mixte volontaire portant sur la totalité des Actions autres que les Actions détenues par l'Initiateur et les Actions Exclues.

Dans le cadre de l'Offre, qui se déroulera selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, conformément à la Parité (sous réserve des ajustements décrits à la Section 2.2 du Projet de Note d'Information), la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre.

La Banque Présentatrice garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 232-4 du Règlement général de l'AMF.

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

2.2. Traitement des rompus

Aucune fraction d'action ABEO ne peut être remise dans le cadre de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte.

Les actionnaires de la Société qui apporteront à l'Offre ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, un nombre d'Actions ne leur donnant pas droit, en considération de la Parité, à un nombre entier d'actions ABEO, seront considérés comme ayant expressément accepté de participer au mécanisme de revente des actions ABEO formant rompus décrit ci-dessous au titre des rompus d'actions ABEO leur revenant.

En contrepartie de la fraction d'action ABEO formant rompus, l'actionnaire de la Société recevra un montant en numéraire (en euro, arrondi au centime d'euro le plus proche, étant précisé que 0,5 centime d'euro sera arrondi à un centime d'euro) égal à cette fraction d'action ABEO multiplié par le prix moyen par action ABEO, net de frais, résultant de la cession de l'ensemble des actions ABEO formant rompus.

Après la clôture de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), CIC désigné par l'Initiateur en tant qu'intermédiaire habilité, cèdera sur le marché les actions ABEO formant rompus pour le compte des actionnaires de la Société. La cession de l'ensemble des actions ABEO formant rompus (leur nombre tel que communiqué par Euronext Paris étant arrondi à l'unité supérieure) interviendra au plus tard dix (10) jours de négociation après le règlement-livraison de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte. Le montant en numéraire sera versé aux actionnaires de la Société dans les meilleurs délais suivant cette date.

Il ne sera versé aucun intérêt sur le montant en numéraire devant être reçu par un actionnaire de la Société en contrepartie d'une fraction d'action ABEO formant rompus, y compris en cas de retard de paiement de ce montant.

Il est précisé que les actionnaires de la Société pourront, s'ils le souhaitent, renoncer à l'indemnisation en numéraire de leurs droits formant rompus, l'indemnisation restant alors acquise à l'Initiateur. Il appartiendra aux actionnaires souhaitant renoncer à leurs droits formant rompus d'en informer leur intermédiaire financier lorsqu'ils lui transmettront leur ordre d'apport à l'Offre (ou à l'Offre Réouverte). Les actionnaires de la Société concernés sont invités à consulter le Projet de Note d'Information, en particulier la Section 2.19 sur le régime fiscal applicable.

2.3. Ajustement des termes de l'Offre

Tout éventuel ajustement des termes de l'Offre sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet d'une publication d'un communiqué de presse de l'Initiateur.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

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

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 1.370.198 Actions et 1.370.198 droits de vote et, en incluant par voie d'assimilation les 3.500 Actions et autant de droits de vote détenus par la société Jalénia¹³ contrôlée par M. Olivier ESTEVES, 1.373.698 Actions et 1.373.698 droits de vote, représentant 22,42% du capital et 16,54% des droits de vote théoriques de la Société¹⁴.

L'Offre porte sur la totalité des Actions en circulation ou à émettre non détenues par l'Initiateur, à l'exception des Actions Exclues, soit, à la connaissance de l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'Actions visées par l'Offre égal à 4.706.368 Actions¹⁵.

2.4.1. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, la Société a mis en place en 2023 et 2024 trois plans d'attribution d'Actions gratuites (les « **Plans d'Actions Gratuites** ») au bénéfice de certains salariés de la Société et de son Groupe (les « **Bénéficiaires** ») dont les périodes d'acquisition ou de conservation respectives sont en cours à la date du Projet de Note d'Information et/ou seront en cours pendant l'Offre (sur la base de son calendrier indicatif).

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des Plans d'Actions Gratuites à la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur.

Plans	Plan 2023-1	Plan 2024-0	Plan 2024-1
Date de l'assemblée générale des actionnaires de la Société	12 juin 2023	7 juin 2024	7 juin 2024
Date de la décision d'attribution par le Conseil d'administration de la Société	7 décembre 2023	24 septembre 2024	9 décembre 2024
Nombre total d'Actions Gratuites initialement attribuées	5.700	12.000	6.000
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées aux mandataires sociaux	0	0	0
Nombre d'Actions Gratuites en cours d'acquisition	0	12.000	6.000
Date de l'acquisition définitive	7 décembre 2024	24 septembre 2025	9 décembre 2025
Nombre d'actions définitivement attribuées	5.000	0	0
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	700	0	0

¹³ Société civile immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Vesoul sous le numéro 443 645 429.

¹⁴ Sur la base d'un nombre d'actions VOGO égal à 6.127.011 et d'un nombre de droits de vote théoriques de VOGO égal à 8.306.778 au 30 juin 2025. Il est rappelé que, à compter du 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficieront d'un droit de vote double, conformément à l'article 13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

¹⁵ Correspond au total de 6.127.011 Actions émises au 30 juin 2025, déduction faite (i) des 1.373.698 Actions détenues par l'Initiateur (y compris par assimilation), (ii) des 41.945 Actions auto-détenues, et (iii) des 5.000 Actions Gratuites 2023-1. Il est précisé que les Actions Gratuites 2024-0 seront émises entre la date du Projet de Note d'Information et la date de clôture de l'Offre mais seront juridiquement indisponibles pendant l'Offre et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Date de fin de période de conservation	7 décembre 2025	24 septembre 2026	9 décembre 2026
--	--------------------	----------------------	--------------------

En conséquence de ce qui précède, il existe à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur (sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables) :

- i. un nombre maximum de 6.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-1 dont la période d'acquisition n'aura pas expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre (ni de l'Offre Réouverte, le cas échéant) et qui ne sont donc pas visées par l'Offre (les « **Actions Gratuites 2024-1** ») ;
- ii. un nombre maximum de 12.000 Actions Gratuites issues du plan 2024-0 dont la période d'acquisition n'a pas expiré à la date du Projet de Note d'Information mais dont la période d'acquisition aura expiré avant la date de clôture estimée de l'Offre et qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant) en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'au 24 septembre 2026 (les « **Actions Gratuites 2024-0** ») ; et
- iii. un nombre de 5.000 Actions Gratuites issues du plan 2023-1 dont la période d'acquisition a expiré mais qui resteront indisponibles jusqu'à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant) en raison des dispositions de l'article L. 225-197-1, II du Code de commerce, aux termes desquelles le Conseil d'administration de la Société a imposé aux bénéficiaires une obligation de conservation de leurs Actions jusqu'au 7 décembre 2025 (les « **Actions Gratuites 2023-1** » et, ensemble avec les Actions Gratuites 2024-1 et les Actions Gratuites 2024-0, les « **Actions Gratuites Indisponibles** »).

Les Actions Gratuites Indisponibles sont juridiquement indisponibles (étant précisé que les Actions Gratuites 2024-1 feront l'objet d'une acquisition définitive et, le cas échéant, d'une émission, postérieurement à la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant)) et ne pourront donc pas être apportées à l'Offre, sous réserve des cas de levée d'indisponibilité prévus par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

2.4.2. Situation des bénéficiaires de BSPCE

La Société avait mis en place plusieurs plans d'attribution de BSPCE en 2021, incessibles conformément aux dispositions de l'article 163 *bis* G du Code général des impôts. À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, VOGO a obtenu de la part de chacun des bénéficiaires de BSPCE la renonciation irrévocable à leur exercice. Ainsi, il n'existe plus aucun BSPCE susceptible d'exercice à la date du Projet de Note d'Information.

2.5. Nombre, provenance et caractéristiques des actions ABEO à remettre dans le cadre de l'Offre

2.5.1. Nombre maximum d'actions ABEO remises dans le cadre de l'Offre

Un nombre maximum de 882.444 actions ABEO pourront être émises et remises dans le cadre de l'Offre, étant entendu que ce chiffre maximum ne prend pas en compte les Actions Exclues qui ne seront pas apportées à l'Offre.

2.5.2. Provenance des actions ABEO remises dans le cadre de l'Offre

Les actions nouvelles ABEO à remettre en échange des actions VOGO apportées dans le cadre de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, seront des actions nouvelles ABEO émises en vertu d'une délégation octroyée au

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Conseil d'administration de l'Initiateur aux termes de la Résolution OPE adoptée au titre de la 19^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de ABEO qui s'est tenue le 15 juillet 2025.

Les actions nouvelles ABEO seront émises conformément au droit français.

2.5.3. Nature, catégorie, date de jouissance, forme, négociabilité et droits attachés aux actions ABEO

2.5.3.1. Nature, catégorie et date de jouissance des actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre

Les actions nouvelles ABEO remises en échange des Actions apportées à l'Offre seront des actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,75 euro, toutes de même catégorie et donnant les mêmes droits que les actions ABEO existantes actuellement admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0013185857 (mnémonique « ABEO »).

2.5.3.2. Forme des actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre

Les actions nouvelles ABEO émises dans le cadre l'Offre pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites soit en compte-titres tenu, selon le cas, par ABEO ou un intermédiaire habilité.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CIC Market Solutions, mandaté par l'Initiateur, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et CIC Market Solutions, mandaté par l'Initiateur, pour les actions détenues sous la forme nominative administrée ; ou
- d'un intermédiaire habilité de leur choix pour les actions détenues sous la forme au porteur.

2.5.3.3. Négociabilité des actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre

Les actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre seront librement négociables sous réserve des dispositions légales et réglementaires.

Les statuts de ABEO ne prévoient pas de restriction à la libre négociation des actions.

Les actions font l'objet d'une inscription en compte et se transmettent par voie de virement de compte à compte.

Les actions nouvelles ABEO qui seront remises en échange des actions de la Société apportées à l'Offre feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris et aux opérations d'Euroclear France de manière à être effective à la date de règlement-livraison de l'Offre.

2.5.3.4. Droits attachés aux actions nouvelles ABEO émises dans le cadre de l'Offre

La possession d'une action ABEO emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions de l'assemblée générale des actionnaires de ABEO.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions ABEO pour exercer un droit, il appartient aux propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre de faire leur affaire du groupement d'actions requis.

Toutes les actions qui composent ou viendront à composer le capital social de ABEO, pourvu qu'elles soient de même catégorie, de même valeur nominale et libérées d'un même montant, sont entièrement assimilées à partir du moment où elles portent même jouissance.

Outre les droits non pécuniaires prévus par les dispositions légales alors applicables ou les statuts de ABEO, chaque action donne droit à une quotité des bénéfices ou du boni de liquidation proportionnelle au nombre d'actions existantes.

Chaque action donne également le droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche des affaires de ABEO et d'obtenir communication de documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Chaque membre de l'assemblée ordinaire ou extraordinaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, étant précisé que l'article 12 des statuts de ABEO prévoient que des droits de vote double sont attribués aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative au nom du même actionnaire depuis deux (2) ans.

Pour toute information complémentaire concernant les droits attachés aux actions ABEO, il convient de se référer au Document d'Enregistrement Universel 2024-2025 de ABEO déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2025 sous le numéro D.25-0476.

2.6. Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de ABEO

2.6.1. Répartition du capital et des droits de vote avant l'Offre

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de ABEO au 31 mai 2025 :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Jalénia ¹⁶	3.720.858	49,33%	7.319.592	55,02%
M. Olivier ESTEVES	178	0,00%	356	0,00%
Vesta CV ¹⁷	624.668	8,28%	1.218.310	9,16%
Jacques JANSSEN	178	0,00%	356	0,00%
Sous-total Concert	4.345.882	57,61%	8.538.614	64,18%
Crédit Mutuel Equity SCR	1.385.828	18,37%	2.771.656	20,83%
Bpifrance Investissement	155.380	2,06%	310.760	2,34%
Actions auto-détenues	45.826	0,61%	45.826	0,34%

¹⁶ Société contrôlée par M. Olivier ESTEVES.

¹⁷ Société contrôlée par M. Jacques JANSSEN.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Autres actionnaires	1.610.389	21,35%	1.636.749	12,30%
Total	7.543.305	100,00%	13.303.605	100,00%

2.6.2. Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre

En prenant pour hypothèse l'apport à l'Offre de l'ensemble des Actions visées, un nombre maximum de 882.444 actions nouvelles ABEO pourront être émises et remises dans le cadre de l'Offre, ce qui représenterait 10,47% du capital et 6,22% des droits de vote ABEO à l'issue de l'émission de ces actions nouvelles. Le nombre d'actions ABEO serait par conséquent porté de 7.543.305 actions à 8.425.749 actions.

Sur ces bases, la répartition du capital de ABEO à l'issue de l'Offre serait la suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	Pourcentage du capital social	Nombre de droits de vote théoriques	Pourcentage de droits de vote théoriques
Jalénia ¹⁸	3.720.858	44,16%	7.319.592	51,60%
M. Olivier ESTEVES	178	0,00%	356	0,00%
Vesta CV ¹⁹	624.668	7,41%	1.218.310	8,59%
Jacques JANSSEN	178	0,00%	356	0,00%
Sous-total Concert	4.345.882	51,58%	8.538.614	60,19%
Crédit Mutuel Equity SCR	1.385.828	16,45%	2.771.656	19,54%
Bpifrance Investissement	155.380	1,84%	310.760	2,19%
Actions auto-détenues	45.826	0,54%	45.826	0,32%
Autres actionnaires (dont actions remises dans le cadre de l'Offre)	2.492.833	29,59%	2.519.193	17,76%
Total	8.425.749	100,00%	14.186.049	100,00%

2.6.3. Droit de vote double

Conformément à l'article 13 des statuts de VOGO, un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis trente (30) mois au moins au nom du même actionnaire. Les actionnaires de VOGO perdront cet avantage en apportant leurs actions VOGO à l'Offre.

Comme précisé à la Section 2.5.3.4 ci-dessus, les statuts de ABEO prévoient que des droits de vote double sont attribués aux actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative au nom du même actionnaire depuis deux (2) ans.

¹⁸ Société contrôlée par M. Olivier ESTEVES.

¹⁹ Société contrôlée par M. Jacques JANSSEN.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.7. Modalités de l'Offre

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du Règlement général de l'AMF, la Banque Présentatrice, 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 24 juillet 2025. L'AMF publiera un avis de dépôt relatif à l'Offre sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du Règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF, est mis gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice, ainsi qu'en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/>).

L'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF qui publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au siège social de l'Initiateur et auprès de la Banque Présentatrice, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (<https://www.abeo-bourse.com/>).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse indiquant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Avant l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant le contenu de l'Offre et précisant les modalités de sa réalisation.

2.8. Conditions de l'Offre

2.8.1. Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (ce seuil étant ci-après dénommé le « **Seuil de Caducité** »).

La détermination de ce seuil suit les règles énoncées à l'article 234-1 du Règlement général de l'AMF.

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information le Seuil de Caducité correspond, à la date du Projet de Note d'Information, à la détention d'au moins 3.063.506 Actions pour un nombre total d'Actions égal à 6.127.011. Ce montant sera réévalué à la date de l'avis de résultat en fonction des Actions Gratuites 2024-0 effectivement émises au terme de leur période d'acquisition.

En droits de vote, l'appréciation du seuil de 50% dépendra, si cette information peut être connue à la date de l'avis de résultat, du nombre de droits de vote double dont l'apport à l'Offre entraînera, en cas de suite positive, la perte, ainsi que du nombre de droits de vote double attachés aux Actions à cette date ; le nombre correspondant ne peut donc pas être évalué à la date du Projet de Note d'Information. Il est rappelé que, à compter du 21 octobre 2025, 869.566 actions VOGO détenues par l'Initiateur bénéficieront d'un droit de vote double, conformément à l'article

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

13.4 des statuts de la Société selon lequel un droit de vote double est conféré à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 30 mois au nom du même actionnaire.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat de l'Offre initiale, qui interviendra après la clôture de cette dernière et la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

Si le Seuil de Caducité n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires, après la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû à ces titulaires.

2.8.2. Autorisations réglementaires et en matière de contrôle des concentrations

L'Offre n'est pas soumise à l'obtention d'une quelconque autorisation réglementaire.

2.9. Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre (y compris, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit de rejeter, à sa seule discrétion, les Actions apportées à l'Offre qui ne remplissent pas cette condition.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation (sans préjudice de sa réouverture le cas échéant, comme indiqué à la Section 2.14 du Projet de Note d'Information).

Les détenteurs d'Actions sous la forme « au porteur » ou au « nominatif administré » détenues sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à leur intermédiaire financier, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté.

Les détenteurs d'Actions sous la forme « nominatif pur » et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre doivent remettre un ordre d'apport de leurs Actions à CIC Market Solutions, teneur de registre au nominatif pur des Actions, conformément aux formulaires standards fournis par ce dernier, au plus tard le dernier jour ouvrable de l'Offre et en temps utile pour que leur ordre soit exécuté.

Les détenteurs d'Actions sont invités à contacter leurs intermédiaires financiers ou le teneur de registre pour vérifier les modalités applicables et en particulier si un délai plus court leur est applicable.

En application de l'article 232-2 du Règlement général de l'AMF, les ordres d'apport des Actions à l'Offre peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre (inclusive). Après cette date, ces ordres d'apport à l'Offre Réouverte deviendront irrévocables.

Aucun intérêt ne sera versé par l'Initiateur pour la période comprise entre la date à laquelle les Actions sont apportées à l'Offre et la date de règlement-livraison de l'Offre (ou de restitution des Actions). Cette date de règlement sera indiquée dans l'avis de résultat qui sera publié par Euronext Paris. Le règlement-livraison interviendra après les opérations de centralisation.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.10. Centralisation des ordres

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

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles ils auront 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 les résultats de l'Offre et les communiquera à l'AMF.

Le cas échéant, toutes les opérations décrites ci-dessus seront répétées dans une séquence identique et dans les conditions, notamment de délai, qui seront précisées dans un avis publié par Euronext Paris, dans le cadre de l'Offre Réouverte.

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

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 du Règlement général de l'AMF, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la date de clôture de l'Offre.

Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de règlement-livraison de l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû au titre de la période courant de la date d'apport d'Actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison de l'Offre, tous droits attachés aux actions étant transférés à cette date à l'Initiateur.

Les opérations de règlement-livraison de l'Offre seront assurées par Euronext Paris.

A cette date, l'Initiateur (i) créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de la composante en numéraire de l'Offre et de l'indemnisation des droits formant rompus et (ii) livrera également à Euronext Paris les actions ABEO émises en rémunération de la composante titres de l'Offre.

2.12. Calendrier prévisionnel de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre. L'Offre sera ouverte pour une durée de vingt-cinq (25) jours de négociation.

Un calendrier prévisionnel est proposé ci-dessous :

Date	Principales étapes de l'Offre
24 juillet 2025	<ul style="list-style-type: none">- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF.- Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/).

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Date	Principales étapes de l'Offre
	<ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et la mise à disposition du Projet de Note d'Information. - Dépôt du projet de note en réponse de la Société (le « Projet de Note en Réponse »), comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant, auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public du Projet de Note en Réponse de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.vogo-group.com/). - Publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant la mise à disposition du Projet de Note en Réponse.
11 septembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Publication de la 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 de la note d'information et de la note en réponse sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org), de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/) et de la Société (https://www.vogo-group.com/) respectivement. - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition de la note d'information visée. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition de la note en réponse visée.
12 septembre 2025	<ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public aux sièges sociaux de l'Initiateur et de la Banque Présentatrice et mise en ligne les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de ABEO (https://www.abeo-bourse.com/) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société au siège social de la Société et sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (https://www.vogo-group.com/). - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société.
17 septembre 2025	- Ouverture de l'Offre.
21 octobre 2025	- Clôture de l'Offre.
22 octobre 2025	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
24 octobre 2025	- En cas de succès de l'Offre, publication de l'avis de réouverture de l'Offre par Euronext Paris.
27 octobre 2025	- Le cas échéant, réouverture de l'Offre.
7 novembre 2025	- Clôture de l'Offre Réouverte.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

2.13. Possibilité de renonciation à l'Offre

En application des dispositions de l'article 232-11 du Règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Il informe l'AMF de sa décision, qui fait l'objet d'une publication.

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

En cas de renonciation, les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû à ces derniers.

2.14. Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du Règlement général de l'AMF, en cas de succès de l'Offre, l'Offre sera automatiquement rouverte au plus tard dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, aux mêmes conditions que l'Offre (l'« **Offre Réouverte** »). Dans ce cas, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui durera au moins dix (10) jours de négociation.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport des Actions à l'Offre Réouverte et la procédure de l'Offre Réouverte seront identiques à celles de l'Offre initiale, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

2.15. Coûts de l'Offre

Le montant global des honoraires, frais et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais relatifs à ses différents conseillers juridiques, financiers et comptables et tous autres experts et consultants, est estimé à environ 800.000 euros (hors taxes).

2.16. Financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à celle-ci, le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur aux détenteurs d'Actions ayant apporté leurs Actions à l'Offre (hors charges, frais et commissions afférentes à l'Offre) s'élèverait à environ 4.824.027 euros.

Le financement des sommes dues par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre sera assuré par recours aux lignes de financement en place de l'Initiateur.

2.17. 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.

2.18. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

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

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

En conséquence, l'Offre est faite aux actionnaires de la Société situés en France et hors de France, sous réserve que les lois locales auxquelles ils sont soumis leur permettent de participer à l'Offre sans que l'Initiateur n'ait à accomplir de formalités supplémentaires.

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

Ni le Projet de Note d'Information ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constitue une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers ou une sollicitation d'offre dans une juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation serait illégale, ne pourrait être légalement effectuée ou nécessiterait la publication d'un prospectus ou toute autre formalité conformément aux lois financières locales. Les actionnaires situés hors de France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où cette participation est autorisée par les lois locales auxquelles ils sont soumis.

En conséquence, les personnes venant à entrer en possession du Projet de 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 certaines juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des restrictions légales ou réglementaires étrangères qui lui sont applicables.

États-Unis d'Amérique

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

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

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

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

2.19. Régime fiscal de l'Offre

Le régime fiscal de l'Offre est décrit à la section 2.19 du Projet de Note d'Information.

3. SYNTHÈSE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des valorisations extériorisées par les méthodes et références d'évaluations retenues, les valeurs implicites de VOGO induites par la valorisation d'ABEO (3 actions ABEO + 16,4€ pour 16 actions VOGO) ainsi que les primes induites par ces dernières.

	ABEO (en €)	VOGO (en €)	Valeur implicite VOGO (en €)	Prime induite (en %)
	A	V	$V'=(3A+16,4)/16$	$(V'-V)/V$
Cours de bourse				
<u>Pré-annonce au 03/06/2025 :</u>				
Dernier cours	8,40	2,44	2,60	6,6%
Cours moyens pondérés 30 dernières séances	8,97	2,48	2,71	9,1%
Cours moyens pondérés 60 dernières séances	9,08	2,50	2,73	9,3%
Cours moyens pondérés 120 dernières séances	9,64	2,83	2,83	0,1%
Cours moyens pondérés 180 dernières séances	9,74	2,96	2,85	(3,8%)
<u>Post-annonce :</u>				
Dernier cours (14/07/2025)	9,78	2,65	2,86	7,9%
Cours cibles analystes au 03/06/2025 (moyenne) :				
Min	15,00	2,70	3,84	42,1%
Max	22,00	3,00	5,15	71,7%
DCF Médian				
Min	17,49	3,35	4,30	28,7%
Max	19,77	3,98	4,73	18,8%
ANC	15,10	2,02	3,86	91,4%

A noter que postérieurement au 3 juin 2025, la prime extériorisée par la contrevaletur de VOGO par rapport au cours de clôture d'ABEO et de VOGO s'est maintenue en moyenne 7,9% (min 4,9% ; max 11,5%) sur la période allant jusqu'au 14 juillet 2025.

Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquisition de titres et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le projet d'offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

Avertissement

Le Communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. Il ne constitue pas une offre au public. La diffusion du Communiqué, l'Offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Le Communiqué n'est pas destiné à être diffusé dans ces pays. En conséquence, les personnes en possession du Communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.

ABEO décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation par toute personne de ces restrictions.