OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT INITIÉE PAR

PORTANT SUR 2.000.000 DE SES PROPRES ACTIONS
EN VUE DE LA RÉDUCTION DE SON CAPITAL

PRESENTÉE PAR

Établissement présentateur et garant

NOTE D'INFORMATION ÉTABLIE PAR GROUPE TERA

PRIX DE L'OFFRE : 6,50 euros par action GROUPE TERA

DURÉE DE L'OFFRE : 20 jours calendaires minimum

AVIS IMPORTANT

L'offre publique de rachat sera ouverte, conformément aux dispositions des articles 231-32 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») et R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce, au plus tôt le jour de la publication par GROUPE TERA des avis d'achat dans un journal d'annonces légales et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

En application des dispositions de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de la présente offre publique de rachat, en date du 19 février 2026, apposé le visa n°26-030 sur la présente note d'information (la « **Note d'Information** »). Cette Note d'Information a été établie par la société GROUPE TERA et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I. du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la société GROUPE TERA (www.groupe-tera.com) et peut être obtenue sans frais auprès de :

GROUPE TERA
628, rue Charles de Gaulle
38920 Crolles

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE
7, place Vendôme
75001 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de GROUPE TERA sera mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique de rachat selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE 4

I.1 Introduction 4

I.2 Contexte et motifs de l'Offre 4

I.2.1. Contexte de l'Offre 4
I.2.2. Motifs de l'Offre 5
I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant l'Offre 5

I.3 Intentions de la Société pour les douze mois à venir 6

I.3.1. Stratégie et orientations en matière d'activité 6
I.3.2. Composition des organes sociaux et de direction de la Société après l'Offre 7
I.3.3. Intention de la Société en matière d'emploi 7
I.3.4. Actions auto-détenues 7
I.3.5. Statuts de la Société 7
I.3.6. Intentions concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre 7
I.3.7. Politique de distribution de dividendes 7
I.3.8. Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion 7

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE 7

II.1 Conditions de l'Offre 7

II.2 Termes de l'Offre 8

II.3 Titres visés par l'Offre 8

II.4 Instruments financiers donnant accès au capital 8

II.5 Mécanisme de réduction 8

II.6 Modalités de l'Offre 9

II.7 Procédure d'apport à l'Offre 9

II.8 Règlement du Prix d'Offre – Annulation des actions rachetées 10

II.9 Calendrier indicatif de l'Offre 10

II.10 Mode de financement de l'Offre 11

II.11 Eléments susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue – Engagements des principaux actionnaires de la Société 12

II.12 Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de la Société 12

II.12.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société 12
II.12.2. Incidence sur les comptes de la Société 13
II.12.3. Incidence sur la capitalisation boursière de la Société 14

II.13 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger 14

II.14 Régime fiscal de l'Offre 15

II.14.1. Considérations générales 15
II.14.2. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations à titre habituel et ne détenant pas d'actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié 15
A. Régime de droit commun 15
B. Régime spécifique applicable aux actions de la Société détenues au sein d'un plan d'épargne en actions ou un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire 18
II.14.3. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun 18
A. Régime de droit commun 18
B. Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation 19
II.14.4. Actionnaires non-résidents fiscaux de France 20
II.14.5. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent 21
II.14.6. Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement 21

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX OFFERT 21

III.1 Méthodologie d'évaluation 21
III.1.1. Méthodes et références d'évaluation retenues 21
III.1.2. Méthodes et références d'évaluation écartées 22
III.2 Application des références et méthodes d'évaluation retenues 23
III.2.1. Données financières servant de base à l'évaluation 23
III.2.2. Evaluation selon les méthodes retenues à titre principal 25
III.2.3. Evaluation selon les méthodes retenues à titre secondaire 35
III.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre 37
IV. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT : ODERIS CONSULTING 37
V. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 38
V.1 Composition du conseil d'administration 38
V.2 Rappel des décisions préalables du conseil d'administration 38
V.3 Avis motivé du conseil d'administration 38
VI. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ 42
VII. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION 43
VII.1 Pour la Société 43
VII.2 Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre 43

I. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

I.1 Introduction

Le conseil d'administration de la société GROUPE TERA, société anonyme au capital de 1.007.336,75 euros, dont le siège social est situé 628, rue Charles de Gaulle – 38920 Crolles, et immatriculée auprès du registre du commerce et des sociétés de Grenoble sous le numéro 789 680 485 (« **GROUPE TERA** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth Paris (« **Euronext Growth Paris** ») sous le code ISIN FR0013429404 a, lors de sa séance du 2 décembre 2025, décidé de soumettre à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de GROUPE TERA (l' « **Assemblée Générale Extraordinaire** ») convoquée pour le 13 janvier 2026, une résolution relative à une réduction du capital de la Société d'un montant nominal maximal de 500.000 euros par rachat d'un maximum de 2.000.000 actions de la Société, par voie d'offre publique de rachat (l'« **Offre** »), en vue de leur annulation (la « **Résolution de Réduction de Capital** »), en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé la résolution autorisant le conseil d'administration de la Société à procéder à ladite réduction de capital dans le cadre de l'Offre.

Cette Offre est régie par les dispositions du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 233-1 5° et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre, au prix de 6,50 euros par action GROUPE TERA (le « **Prix d'Offre** »), porte sur un maximum de 2.000.000 actions représentant, à la date de la Note d'Information, 49,64% du capital et 35,10% des droits de vote théoriques[1] de la Société.

En application des dispositions de l'article 261-1 I. 3° du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a désigné, dans sa séance du 8 octobre 2025, le cabinet Oderis Consulting, représenté par Monsieur Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant (l' « **Expert Indépendant** ») chargé d'établir un rapport sur les conditions financières de l'Offre remis le 2 janvier 2026 au conseil d'administration et figurant en **Annexe** de la Note d'Information. Cette nomination a été faite sous la condition de la non-opposition de l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 261-1-1, I du règlement général de l'AMF. Le 13 octobre 2025, l'AMF a signifié à la Société ne pas s'opposer à cette désignation.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE (l'« **Établissement Présentateur** »), lequel garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société dans le cadre de l'Offre.

I.2 Contexte et motifs de l'Offre

I.2.1. Contexte de l'Offre

Le 18 juillet 2025, GROUPE TERA a annoncé avoir conclu une lettre d'intention engageante portant sur la cession de l'intégralité du capital des laboratoires Tera Environnement et Toxilabo, actifs de sa branche d'activités « Analyses chimiques en laboratoires ». La lettre engageante reçue d'un acteur industriel pour l'acquisition des laboratoires Tera Environnement et Toxilabo contenait un certain nombre de conditions suspensives usuelles dans le cadre d'une opération d'acquisition dont le contrôle préalable des investissements étrangers en France, notamment prévue à l'article L. 151-3 du code monétaire et financier.

GROUPE TERA a annoncé, en date du 7 octobre 2025, avoir réalisé la cession effective de sa branche d'activités « Analyses chimiques en laboratoires » à Celnor France, filiale du groupe britannique Celnor (ci-après la « **Cession** ») après levée de l'ensemble des conditions suspensives.

[1] Sur la base d'un capital composé de 4.029.347 actions représentant 5.698.160 droits de vote théoriques de la Société à la date de la Note d'Information conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

A la suite de la réalisation de la Cession, GROUPE TERA conserve ses activités de conception, développement et de commercialisation de capteurs innovants pour la mesure en temps réel de la qualité de l'air ainsi que son offre digitale, constituée d'un logiciel d'analyse professionnel innovant capable de traiter les données de la qualité de l'air remontées par les capteurs.

Suite à la Cession, GROUPE TERA souhaite faire bénéficier ses actionnaires d'une partie du produit de la Cession perçu via la mise en œuvre d'une opération d'offre publique de rachat d'actions d'un montant de 13 millions d'euros comme annoncé dans les communiqués de presse du 18 juillet 2025 et 7 octobre 2025. Le solde du produit de la Cession sera utilisé d'une part pour désendetter la Société et d'autre part pour soutenir la croissance des activités restantes, centrées sur la vente de capteurs de mesure en temps réel de la qualité de l'air et sur l'exploitation des données issues de ces capteurs, notamment par l'accélération de l'industrialisation de plusieurs nouveaux produits.

I.2.2. Motifs de l'Offre

Suite à la réalisation de la Cession, GROUPE TERA bénéficie d'une situation de trésorerie nette confortable.

L'OPRA envisagée a pour finalité de réduire la trésorerie excédentaire de la Société, de redistribuer une partie de la valeur créée au cours des dernières années aux actionnaires qui le souhaitent et d'offrir une fenêtre de liquidité partielle mais importante et immédiate aux actionnaires qui souhaiteraient monétiser tout ou partie de leur participation au capital de la Société dans un contexte de faible liquidité du titre en extériorisant une valeur plus cohérente avec la performance financière de la Société que celle constatée sur le marché boursier.

Après cette opération, GROUPE TERA disposera toujours des ressources nécessaires pour financer ses activités et son développement et ses capitaux propres resteront positifs.

La société P2LV et Messieurs Pascal Kaluzny, Laurent Debard, Laurent Lequin et Vincent Ricard se sont engagés à apporter à l'Offre respectivement 596.470, 33.121, 28.327, 32.041 et 6.713 de leurs actions sur un total respectif de 1.988.234, 110.404, 94.424, 106.802 et 22.378 actions GROUPE TERA détenues.

En conséquence, compte tenu des engagements de non-apport pour la majorité des actions détenues par la société P2LV et Messieurs Pascal Kaluzny, Laurent Debard, Laurent Lequin et Vincent Ricard et d'une Offre portant sur 2.000.000 actions GROUPE TERA, les actionnaires (hors auto-détention) pourraient bénéficier d'une liquidité sur 85,10% de leur participation dans l'hypothèse où l'ensemble des actions de la Société susceptibles d'être apportées à l'Offre (soit un total de 2.350.043 actions GROUPE TERA) le seraient.

Le Prix d'Offre de 6,50 euros par action, extériorise une prime de 21,44% par rapport au cours de clôture au 17 juillet 2025 (dernier jour de cotation avant l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre) et de respectivement 17,58%, 33,73%, 63,30% et 102,44% sur les moyennes des cours de bourse pondérés par les volumes à 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre, établis par l'Établissement Présentateur, sont présentés à la section III de la Note d'Information.

Enfin, l'Offre fait bénéficier aux actionnaires qui ne souhaitent pas y participer, ou dont les ordres d'apport seront réduits dans le cadre de la centralisation, d'un impact relutif sur le bénéfice net par action.

I.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant l'Offre

A la date de la Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 1.007.336,75 euros, divisé en 4.029.347 actions ordinaires entièrement libérées, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

À la connaissance de la Société, le capital et les droits de vote de la Société à la date de la Note d'Information sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques[1]	% des droits de vote théoriques[1]
P2LV[2]	1.988.234	49,34%	3.461.626	60,75%
M. Pascal Kaluzny	110.404	2,74%	110.404	1,94%
Sous-total M. Pascal Kaluzny	*2.098.638*	*52,08%*	*3.572.030*	*62,69%*
M. Laurent Debard	94.424	2,34%	175.943	3,09%
M. Laurent Lequin	106.802	2,65%	200.245	3,51%
M. Vincent Ricard	22.378	0,56%	41.698	0,73%
Autodétention	53.734	1,33%	53.734	0,94%
Public	1.653.371	41,03%	1.654.510	29,04%
TOTAL	**4.029.347**	**100,00%**	**5.698.160**	**100,00%**

[1] droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF
[2] société holding contrôlée par M. Pascal Kaluzny à hauteur de 62,29% des droits de vote et détenue par M. Pascal Kaluzny à hauteur de 45,23%, M. Laurent Debard à hauteur de 21,42%, M. Laurent Lequin à hauteur de 22,63% et M. Vincent Ricard à hauteur de 10,72%.

I.3 Intentions de la Société pour les douze mois à venir

I.3.1. Stratégie et orientations en matière d'activité

GROUPE TERA n'a pas l'intention, à l'issue de l'Offre, de modifier la stratégie de la Société. Il est prévu de poursuivre le développement de GROUPE TERA dans ses métiers actuels et l'Offre ne devrait avoir aucun impact sur la politique commerciale, industrielle et financière de l'entreprise. Il est précisé, en tant que de besoin, que GROUPE TERA ne projette aucune restructuration à l'issue de cette Offre.

Avec la cession de sa branche d'activités historique de mesure en laboratoire de polluants chimiques, portée par les sociétés TERA Environnement et Toxilabo et arrivée à maturité, GROUPE TERA va pouvoir se concentrer sur les marchés de la mesure en temps réel et l'exploitation de la donnée environnementale car les besoins sont en très forte croissance en France ainsi qu'à l'échelle internationale. Le marché des capteurs de qualité de l'air est estimé à 4,21 milliards de dollars selon *Industry ARC* et de 7,12 milliards de dollars selon Market Research Future avec une croissance estimée de 8,36% jusqu'à 2030 selon *Industry ARC* et de 9,25% jusqu'à 2032 selon *Market Research Future*. Peu d'acteurs sont en capacité de proposer des produits et des traitements performants car rares sont ceux qui ont l'expérience de la mesure en laboratoire des polluants dans l'air et de l'ensemble de ses contraintes (humidité, interférents….). A court terme, cette Cession va cependant fortement impacter le chiffre d'affaires consolidé de GROUPE TERA ainsi que sa rentabilité. En 2024, l'activité laboratoire représentait 84% du chiffre d'affaires avec une marge d'EBITDA supérieur à 20% alors que la marge d'EBITDA de GROUPE TERA a été en 2024 de 7%. Ainsi, à titre informatif, GROUPE TERA considère que sur une base retraitée de la Cession de sa branche d'activités « Analyse chimiques en Laboratoires », les principaux indicateurs suivis par le management du Groupe seraient les suivants au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024 :

Données non auditées	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
Chiffre d'affaires	1.087 K€	2.195 K€
EBITDA	- 1.036 K€	- 1.665 K€

La Société considère que sa trésorerie nette disponible demeurera suffisante, postérieurement à l'OPRA, pour assurer le financement de ses activités de développement de capteurs et d'exploitation de données relatives à la qualité de l'air jusqu'à l'atteinte de son seuil de rentabilité.
Sur la base de son nouveau périmètre opérationnel, la consommation de trésorerie nette annuelle historique de la Société s'établissait à environ 2,4 millions d'euros. La Société anticipe une réduction progressive de cette consommation de trésorerie nette à compter de l'exercice 2026, celle-ci devant passer d'environ 1,5 million d'euros à 0,2 million d'euros avant que la Société ne génère des flux de trésorerie positif.
Cette évolution résulterait principalement :

- de la hausse attendue des revenus ;

- de la réduction des investissements, liée à la fin de la phase d'industrialisation des capteurs CO_2 sur silicium ;
- de l'optimisation de son besoin en fonds de roulement ;
- de la diminution des charges financières, consécutive au remboursement d'une partie des dettes financières.

I.3.2. Composition des organes sociaux et de direction de la Société après l'Offre

La Société n'envisage pas de changement au sein des organes sociaux et de direction de la Société.

I.3.3. Intention de la Société en matière d'emploi

La mise en œuvre de l'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de la Société en matière d'emploi.

I.3.4. Actions auto-détenues

La Société détient 53.734 de ses propres actions, représentant 1,33% de son capital social. La Société ne souhaite pas annuler ces actions détenues dans le cadre de son programme de rachat d'actions en plus des actions acquises dans le cadre de l'Offre.

I.3.5. Statuts de la Société

La Société n'envisage pas de proposer à ses actionnaires d'apporter de modifications à ses statuts à la suite de l'Offre, à l'exception de celles requises afin de refléter l'annulation des actions qui auront été apportées à l'Offre.

I.3.6. Intentions concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre

S'agissant d'une offre de rachat par la Société de ses propres actions, l'Offre n'aura pas pour conséquence la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire ni la radiation des actions GROUPE TERA de la cotation sur le marché Euronext Growth Paris.

La Société et le management de GROUPE TERA, directement et indirectement au travers de la société P2LV, n'ont pas l'intention de demander la radiation des actions GROUPE TERA d'Euronext Growth Paris ou d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions GROUPE TERA à l'issue de l'Offre pour les douze mois à venir.

I.3.7. Politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par les organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.

I.3.8. Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion

S'agissant d'une offre publique de rachat par la Société de ses propres actions, l'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. En conséquence, elle n'entraîne la réalisation d'aucune synergie ou gain économique avec une société tierce. En outre, aucune fusion n'est envisagée à l'issue de l'Offre.

II. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

II.1 Conditions de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 5 janvier 2026 sous la forme d'une offre publique de rachat d'actions portant sur un nombre maximum de 2.000.000 actions de la Société (avis de dépôt n°226C0008).

La mise en œuvre de l'Offre est sous réserve de la publication par GROUPE TERA des avis d'achat dans un journal d'annonces légales et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

II.2 Termes de l'Offre

A la suite de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GROUPE TERA qui a approuvé la Résolution de Réduction de Capital, la Société propose ainsi à ses actionnaires de racheter en numéraire au prix de 6,50 euros par action, par voie d'offre publique de rachat d'actions, un nombre maximum de 2.000.000 actions de la Société en vue de leur annulation ultérieure, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce.

La Société a diffusé le 13 janvier 2026, dans les conditions prévues par l'article 231-37 du règlement général de l'AMF, un communiqué indiquant que la Résolution de Réduction de Capital a été approuvée par ladite Assemblée Générale Extraordinaire.

II.3 Titres visés par l'Offre

A la date de la Note d'Information, le capital de la Société est composé de 4.029.347 actions et 5.698.160 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Comme indiqué ci-avant, l'Offre porte sur un nombre maximum de 2.000.000 actions de la Société, soit 49,64% du capital et 35,10% des droits de vote théoriques de la Société.

II.4 Instruments financiers donnant accès au capital

GROUPE TERA a émis conformément à un contrat d'émission d'obligations convertibles en actions (« **OCA** ») en date du 19 avril 2023 un montant de 3.499.997 euros correspondant à 3.499.997 OCA d'une valeur nominale de 1 €. Ces OCA ont été souscrites par des fonds gérés par Nextstage AM et Vatel Capital.

Les OCA ont différentes échéances suivant la nature des tranches émises (30 septembre 2026, 31 décembre 2026, 31 décembre 2027 et 31 mars 2028) et offrent un taux d'intérêt annuel de 7%, payable trimestriellement ainsi qu'une prime de non-conversion de 4%, calculée *prorata temporis* à compter de la date de souscription jusqu'à la date du remboursement.

La parité de conversion est de 1 action GROUPE TERA pour 25 € de nominal quelle que soit la tranche d'émission et la conversion est possible à l'échéance des OCA ou en cas de défaut ou d'exigibilité anticipée.

Suite à la Cession, qui constitue l'un des cas d'exigibilité anticipée (cession d'actifs substantiels), Vatel Capital a demandé en date du 17 octobre 2025, un remboursement en numéraire des 1.000.000 OCA détenues par les fonds qu'elle gère.

A la date de la Note d'Information, il ne reste ainsi plus que 2.499.997 OCA détenues par les fonds gérés par Nextstage AM.

Il est précisé que les 2.499.997 OCA restantes ne sont pas « dans la monnaie » pour être converties compte tenu d'un prix d'OPRA de 6,50 € par action GROUPE TERA à comparer à un prix d'exercice de 25 € pour les OCA.

GROUPE TERA n'a pas émis d'autres instruments financiers donnant accès à son capital.

II.5 Mécanisme de réduction

Dans le cas où le nombre d'actions apportées par les actionnaires à l'Offre serait supérieur au nombre d'actions visées par l'Offre, il sera procédé, pour chaque actionnaire vendeur, à une réduction proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire ou titulaire, conformément aux dispositions de l'article R. 225-155 du Code de commerce.

Par conséquent, lors de leurs demandes de rachat, les actionnaires devront faire immobiliser les actions non présentées au rachat et dont ils auront déclaré être propriétaires sur le compte tenu par leurs intermédiaires financiers jusqu'à la date de publication du résultat de l'Offre, ces dernières étant, le cas échéant, prises en compte pour le calcul de la réduction des demandes de rachat.

Les actions qui ne seront pas acceptées dans le cadre de l'Offre en raison de ce mécanisme de réduction seront restituées aux actionnaires.

II.6 Modalités de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 5 janvier 2026.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 5 janvier 2026 sous le numéro 226C0008.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du projet de note d'information a été diffusé par la Société le 5 janvier 2026. Le projet de note d'information a été tenu gratuitement à la disposition du public dans les locaux de la Société, au siège de l'Établissement Présentateur et mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.groupe-tera.com).

L'AMF a déclaré le projet d'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et règlementaires qui lui sont applicables et a publié la déclaration de conformité sur son site Internet (www.amf-france.org). Cette déclaration de conformité emporte visa par l'AMF de la Note d'Information. La Note d'Information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF est tenue gratuitement à la disposition du public, dans les locaux de la Société, au siège de l'Établissement Présentateur et mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.groupe-tera.com). Conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, la Société diffusera un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ce document.

En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, les autres informations relatives à la Société (notamment juridiques, comptables et financières) seront mises à disposition gratuitement et diffusées dans les mêmes conditions.

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

II.7 Procédure d'apport à l'Offre

- **Procédure de transmission des demandes de rachat**

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt (20) jours calendaires minimum.

L'Offre sera centralisée par Euronext Paris.

Les actions apportées à l'Offre doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété.

La Société se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.), que ce soit au porteur ou sous la forme « nominatif administré », et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur

intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire, étant précisé que cet ordre d'apport pourra être révoqué jusqu'à la clôture de l'Offre, date au-delà de laquelle l'ordre deviendra irrévocable.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire Uptevia - 90-110 Esplanade du Général De Gaulle – 92931 Paris La Défense Cedex), et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à Uptevia, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par Uptevia.

Les actions de la Société inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société tenus par Uptevia – 90-110 Esplanade du Général De Gaulle – 92931 Paris La Défense Cedex, France, devront être converties au nominatif administré pour être apportées à l'Offre, à moins que leur titulaire ne demande la conversion au porteur, auquel cas ces actions perdront les avantages attachés à la forme nominative. En conséquence, pour apporter leurs actions à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur dans les registres de la Société devront demander dans les meilleurs délais à Uptevia la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

Les éventuels frais dus par les actionnaires apportant leurs actions à l'Offre ne seront pas pris en charge par la Société.

- **Apport d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double**

Conformément à l'article 11 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

Les actionnaires titulaires (i) d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double en raison de leur inscription continue au nominatif au nom du même actionnaire depuis une période au moins égale à deux ans et (ii) d'actions à droit de vote simple, qui ne souhaiteraient apporter qu'une partie de leurs titres à l'Offre et en priorité leurs actions à droit de vote simple, sont invités à en faire spécifiquement la demande auprès de leur intermédiaire financier (après le cas échéant, la conversion de la détention de nominatif pur en nominatif administré, conformément à ce qui est indiqué ci-dessus, pour ceux qui détiennent leurs actions au nominatif pur).

II.8 Règlement du Prix d'Offre – Annulation des actions rachetées

La date de paiement du Prix d'Offre de 6,50 euros par action GROUPE TERA interviendra à l'issue de la centralisation et de la publication des résultats de l'Offre selon le calendrier publié par Euronext Paris et après la purge de toute éventuelle opposition de créanciers.

Les actions rachetées dans le cadre de l'Offre seront annulées par la Société dans les conditions prévues par l'article R. 225-158 du Code de commerce.

Les actions annulées ne confèreront plus aucun droit social et ne donneront, notamment, plus droit aux dividendes ou acomptes sur dividendes.

II.9 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
5 janvier 2026	- Dépôt par la société P2LV représentée par M. Pascal Kaluzny, d'une demande de dérogation à l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique sur les actions GROUPE TERA auprès de l'AMF sur le fondement de l'article 234-9 6°

	- Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information auprès de l'AMF - Mise à disposition du public du projet de note d'information aux sièges de la Société et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.groupe-tera.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) - Diffusion par la Société du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information
13 janvier 2026	- Réunion de l'Assemblée Générale Extraordinaire ayant approuvé le projet de réduction de capital - Dépôt au greffe du Tribunal de commerce de Grenoble du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire - Diffusion par la Société d'un communiqué indiquant l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Résolution de Réduction de Capital
14 janvier 2026	- Début du délai d'opposition des créanciers de la Société à la réduction de capital
3 février 2026	- Expiration du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital
19 février 2026	- Obtention par la société P2LV représentée par M. Pascal Kaluzny de la dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique sur les actions GROUPE TERA sur le fondement de l'article 234-9 6° du règlement général de l'AMF - Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de la Société - Mise à disposition du public de la Note d'Information visée au siège de la Société et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la Note d'Information visée
20 février 2026	- Publication par l'AMF de l'avis relatif à l'ouverture et au calendrier de l'Offre - Mise à disposition du public des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société aux sièges de la Société et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur les sites Internet de la Société et de l'AMF - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
23 février 2026	- Publication des avis de rachat dans un journal d'annonces légales et au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires conformément aux articles R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce - Ouverture de l'Offre
16 mars 2026	- Clôture de l'Offre
17 mars 2026	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.
20 mars 2026	- Règlement-livraison des actions apportées à l'Offre
20 mars 2026	- Réunion du Conseil d'administration de la Société constatant la réduction de capital et modifiant les statuts de la Société

II.10 Mode de financement de l'Offre

Le coût d'acquisition de 100% des titres visés par l'Offre s'élèverait à un montant maximal estimé d'environ 13,2 millions d'euros et se décomposerait comme suit :

- 13,0 millions d'euros consacrés au paiement du prix d'acquisition de 100% des titres visés par l'Offre ; et

- environ 0,2 million d'euros au titre des commissions, honoraires et frais engagés en vue de la réalisation de l'Offre.

Ce montant sera financé au moyen de la trésorerie disponible de la Société liée à la cession de sa branche d'activités « Analyse chimique en Laboratoires ».

II.11 Eléments susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue – Engagements des principaux actionnaires de la Société

La société P2LV, qui détient 49,34% du capital et 60,75% des droits de vote théoriques de la Société, a fait part à la Société de son intention d'apporter 596.470 actions GROUPE TERA à l'Offre sur le total de 1.988.234 actions qu'elle détient.

En cas de succès de l'Offre, P2LV franchirait individuellement à la hausse le seuil de 50% du capital de la Société, ce qui placerait P2LV en situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique, en application de l'article 235-2 du règlement général de l'AMF.
En conséquence, P2LV représentée par M. Pascal Kaluzny a déposé le 5 janvier 2026 auprès de l'AMF une demande de dérogation à l'obligation du dépôt d'un projet d'offre publique sur le fondement de l'article 234-9 6° du règlement général de l'AMF dans la mesure où M. Pascal Kaluzny, détient préalablement au lancement de l'Offre et de l'opération de réduction de capital conséquente, à titre direct et indirect via la société P2LV qu'il contrôle, la majorité du capital et des droits de vote de GROUPE TERA avec 52,08% du capital et 62,29% des droits de vote théoriques de GROUPE TERA. Le 19 février 2026, concomitamment à la décision de conformité rendue sur l'Offre, l'AMF a octroyé ladite dérogation sur le fondement réglementaire invoqué.

M. Pascal Kaluzny, qui détient 2,74% du capital et 1,94% des droits de vote théoriques de la Société, a fait part à la Société de son intention d'apporter 33.121 actions GROUPE TERA sur le total de 110.404 actions qu'elle détient.

M. Laurent Debard, qui détient 2,34% du capital et 3,09% des droits de vote théoriques de la Société, a fait part à la Société de son intention d'apporter 28.327 actions GROUPE TERA sur le total de 94.424 actions qu'elle détient.

M. Laurent Lequin, qui détient 2,65% du capital et 3,51% des droits de vote théoriques de la Société, a fait part à la Société de son intention d'apporter 32.041 actions GROUPE TERA sur le total de 106.802 actions qu'elle détient.

M. Vincent Ricard, qui détient 0,56% du capital et 0,73% des droits de vote théoriques de la Société, a fait part à la Société de son intention d'apporter 6.713 actions GROUPE TERA sur le total de 22.378 actions qu'elle détient.

Les intentions d'apport à l'Offre par les fondateurs de la Société portent ainsi sur un total 696.672 actions GROUPE TERA, correspondant à 30% de leur participation au capital de la Société et représentant 34,83% des actions visées dans le cadre de l'Offre.

A la connaissance de la Société, aucun accord n'est susceptible d'avoir une incidence significative sur l'Offre.

II.12 Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de la Société

II.12.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la date de la Note d'Information, le capital de la Société est divisé en 4.029.347 actions représentant 5.698.160 droits de vote théoriques. La répartition du capital et des droits de vote à la date de la Note d'Information figure à la section I.2.3 de la Note d'Information.

L'actionnariat de la Société évoluerait comme suit, en cas de rachat effectif de l'intégralité des actions visées par l'Offre puis d'annulation desdites actions et sur la base de l'intention des fondateurs de la Société

d'apporter à l'Offre une partie de leurs actions GROUPE TERA, comme indiqué à la section II.11 ci-dessus.

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques[1]	% des droits de vote théoriques[1]
P2LV[2]	1.391.764	68,58%	2.783.528	77,78%
M. Pascal Kaluzny	77.283	3,81%	77.283	2,16%
Sous-total M. Pascal Kaluzny	***1.469.047***	***72,39%***	***2.860.811***	***79,94%***
M. Laurent Debard	66.097	3,26%	132.194	3,69%
M. Laurent Lequin	74.761	3,68%	149.522	4,18%
M. Vincent Ricard	15.665	0,77%	31.330	0,88%
Autodétention	53.734	2,65%	53.734	1,50%
Public	350.043	17,25%	351.182	9,81%
TOTAL	**2.029.347**	**100,00%**	**3.578.773**	**100,00%**

[1] droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF
[2] société holding contrôlée par M. Pascal Kaluzny à hauteur de 62,29% des droits de vote et détenue par M. Pascal Kaluzny à hauteur de 45,23%, M. Laurent Debard à hauteur de 21,42%, M. Laurent Lequin à hauteur de 22,63% et M. Vincent Ricard à hauteur de 10,72%.

Cette hypothèse correspond à la relution maximale des actionnaires majoritaires au capital de la Société du fait de l'Offre.

II.12.2. Incidence sur les comptes de la Société

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres et les résultats consolidés de la Société, tels que figurant dans le tableau ci-après, ont été effectués à partir des comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos au 31 décembre 2024 ou le semestre clos au 30 juin 2025, après avoir retenu les hypothèses suivantes :

- réalisation de la Cession et remboursement d'une partie de l'endettement de la Société ;
- rachat de 2.000.000 actions GROUPE TERA (soit l'intégralité des actions visées par l'Offre) au Prix d'Offre et représentant un montant total de 13,2 millions d'euros (se décomposant en 13,0 millions d'euros au titre du montant maximum du rachat des actions de la Société et 0,2 million d'euros au titre des frais liés à l'Offre) ;
- annulation des 2.000.000 actions rachetées dans le cadre de l'Offre.

Données consolidées	Avant réalisation de la Cession et remboursement d'une partie de l'endettement de la Société	Post réalisation de la Cession[2], du remboursement d'une partie de l'endettement de la Société	Post réalisation de la Cession[2], du remboursement d'une partie de l'endettement de la Société et de l'annulation des actions dans le cadre de l'Offre
Capitaux propres part du groupe au 30 juin 2025	2.386 K€	20.109 K€	6.909 K€
Trésorerie nette / (Endettement financier net) au 30 juin 2025	(6.790) K€	16.789 K€	3.589 K€
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2024	-65 K€	17.073 K€	17.073 K€
Nombre d'actions (hors auto-détention)	3 975 613	3 975 613	1 975 613
Capitaux propres par action	0,60 €	5,06 €	3,50 €
Résultat net consolidé par action	-0,01 €	4,29 €	8,64 €

[2] Hors prise en compte des compléments de prix liés à la performance des sociétés cédées Tera Environnement et Toxilabo pouvant être perçus par GROUPE TERA en 2026 et 2027

II.12.3. Incidence sur la capitalisation boursière de la Société

Au regard du cours de clôture de l'action GROUPE TERA au 17 juillet 2025 de 5,30 euros, dernier jour de négociation précédant l'annonce des termes de l'Offre, la capitalisation boursière s'élevait à 21,4 millions d'euros, le capital de GROUPE TERA étant représenté par 4.029.347 actions.

À l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre, le nombre d'actions de GROUPE TERA serait de 2.029.347 et la capitalisation boursière s'élèverait, au regard du cours de clôture du 17 juillet 2025, à 10,8 millions d'euros.

II.13 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

La Note d'Information n'est pas destinée à être distribuée dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement, ni d'aucun visa en dehors de la France.

Les actionnaires de GROUPE TERA en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la réglementation qui leur est applicable ne le leur permette sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de la Société. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la Note d'Information peuvent faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession de la Note d'Information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

La Société rejette toute responsabilité en cas de violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

La Note d'Information ainsi que tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale.

En outre, il est précisé que l'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de GROUPE TERA ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (ii) 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 États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

II.14 Régime fiscal de l'Offre

II.14.1. Considérations générales

Les développements ci-après présentent, à titre d'information générale et en l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Ils ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de la Société ou de l'Établissement Présentateur.

L'attention des actionnaires de la Société est néanmoins attirée sur le fait que ces développements :

(i) sont fondés sur les dispositions législatives et règlementaires françaises en vigueur à la date de la Note d'Information et sont à, ce titre, susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou internationales, qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours (en particulier dans le cadre de la loi de finances 2026), ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou la jurisprudence ;

(ii) ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française et n'ont, à ce titre, pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux.

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

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

De façon générale, en application de l'article 112-6° du Code général des impôts (« **CGI** ») le régime fiscal des plus-values de cession de valeurs mobilières est applicable en France aux actionnaires personnes physiques et personnes morales de la Société qui participent à l'Offre, qu'ils soient domiciliés en France ou hors de France. En effet, lorsqu'une société procède au rachat de ses propres titres, les sommes attribuées aux actionnaires ne sont pas considérées comme des revenus distribués, mais relèvent du régime des plus-values.

II.14.2. Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas des opérations à titre habituel et ne détenant pas d'actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié

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

A. Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

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

CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix d'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions de la Société apportées à l'Offre.

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

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

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

- 65% de leur montant lorsqu'à la date de leur cession les actions de la Société sont détenues depuis au moins huit ans.

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

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

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. L'abattement pour durée de détention susvisé s'appliquera, sous réserve des conditions mentionnées ci-avant, au solde ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

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

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

(ii) Prélèvements sociaux

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

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;

- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;

- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

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

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au paragraphe (i) *supra*).

(iv) Contribution différentielle sur les hauts revenus

La loi de finances pour 2025 a institué une contribution différentielle sur les hauts revenus (« **CDHR** ») au titre des seuls revenus de l'année 2025 (à l'exception des revenus soumis à des prélèvements libératoires effectués avant la publication de la loi de finances pour 2025) visant à assurer un taux effectif d'imposition minimum de 20% pour l'ensemble des contribuables (i) domiciliés fiscalement en France au sens de l'article 4 B du CGI (ii) dont le revenu fiscal de référence (tel que défini au sens de cette mesure) est supérieur à 250.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à 500.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

La CDHR est égale à la différence positive entre :

- 20% du revenu fiscal de référence tel que défini au sens de cette mesure ; et

- la somme de l'impôt sur le revenu (après certains ajustements), de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (sans tenir compte du quotient spécifique à cette contribution), des prélèvements libératoires de l'impôt sur le revenu mentionnés au c du 1° du IV de l'article 1417 du CGI (majorée de 1.500 euros par personne à charge et de 12.500 euros pour les contribuables soumis à imposition commune).

Un acompte doit être versé entre le 1er décembre 2025 et le 15 décembre 2025, égal à 95% du montant de CDHR estimé par le contribuable en tenant compte des revenus réalisés au 1er décembre 2025 ainsi que d'une estimation des revenus qu'il est susceptible de réaliser entre le 1er décembre 2025 et le 31 décembre 2025 ; étant précisé qu'une pénalité spécifique de 20% est prévue en cas de défaut ou retard de versement de l'acompte et en cas de sous-estimation, lorsque le montant de l'acompte versé s'avère inférieur, de plus de 20%, à 95% du montant de la CDHR finalement dû (auquel cas, la pénalité est égale à 20% de la différence entre 95% du montant de la CDHR et de l'acompte versé). Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ou d'un plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (le plan d'épargne en actions et le plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire étant indistinctement désignés, pour les besoins de la Note d'Information, comme le « **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générées par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA ;

- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA.

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

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

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

II.14.3. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France, soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

A. Régime de droit commun

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

Cependant, en application des dispositions du b du I de l'article 219 du CGI, les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel (ramené à douze mois le cas échéant), est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 42.500 euros par période de douze mois, pour ce qui concerne l'imposition des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2022. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale sur cet impôt au taux de 3,3%, mentionnée ci-dessus.

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

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

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

La contribution doit donner lieu à un versement anticipé égal à 98% de son montant estimé au titre de l'exercice en cours lors du paiement du dernier acompte d'impôt sur les sociétés (le solde étant le cas échéant versé en même temps que le solde de l'impôt sur les sociétés). Les actionnaires susceptibles d'être concernés par cette contribution exceptionnelle sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

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

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

B. Régime spécial des plus-values à long terme sur cession de titres de participation

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

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

compte titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219, I-a *sexies*-0 *bis* du CGI).

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

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

II.14.4. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

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

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

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI) ;

- la société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI ; et

- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « **ETNC** »), autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* de ce même article 238-0 A du CGI.

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

La liste des ETNC, publiée par arrêté ministériel[3], peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1er décembre 2018, a élargi la liste des ETNC, tels que définis à l'article 238-0 A du CGI, aux juridictions figurant sur la liste de l'Union européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

La cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible d'avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au

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

dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

II.14.5. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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

II.14.6. Taxe sur les transactions financières et droits d'enregistrement

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1er décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figure pas sur la liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF au 1er décembre 2024 (BOI-ANNX-000467-23/12/2024). En conséquence, la TTF ne sera pas due à raison des actions acquises dans le cadre de l'Offre.

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le délai d'un mois à compter de la date de l'acte. Cet enregistrement donne lieu, conformément à l'article 726, I-1° du CGI, au paiement d'un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotées ou des parts de sociétés dont le capital n'est pas divisé en actions) assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. Conformément au d) du II de l'article 235 *ter* ZD du CGI, le droit de mutation de 0,1% visé à l'article 726, I-1° du CGI n'est pas dû lorsque la TTF s'applique.

III. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX OFFERT

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre de 6,50 euros par action GROUPE TERA, présentés ci-après ont été préparés par l'Établissement Présentateur pour le compte de la Société. Ces éléments ont été établis selon une analyse multicritère reposant sur les références et méthodes d'évaluation usuelles détaillées ci-après, et sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société. Ces éléments ont été préparés à partir d'informations publiques disponibles relatives à la Société, son secteur d'activité et ses comparables, dont les sources sont indiquées dans ce document, ainsi que sur la base d'hypothèses discutées avec la Société et de son plan d'affaires sur la période 2025 – 2029, élaboré par la direction de GROUPE TERA et revu par son conseil d'administration. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'Établissement Présentateur, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

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.

III.1 Méthodologie d'évaluation

III.1.1. Méthodes et références d'évaluation retenues

Afin d'apprécier le Prix d'Offre, l'analyse multicritère a été réalisée sur la base des références et méthodes d'évaluation suivantes :

- A titre principal :
    - Références au cours de bourse de GROUPE TERA
    - Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)
    - Multiples boursiers de sociétés comparables
    - Multiples de transactions comparables

- A titre secondaire :
    - Référence au prix de souscription de l'augmentation de capital réalisée en Janvier 2025
    - Références aux primes observées sur les moyennes de cours de bourse lors d'OPRA comparables

III.1.2. Méthodes et références d'évaluation écartées

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le Prix d'Offre, n'ont pas été retenues :

a) Référence à l'actif net comptable :

La méthode de l'actif net comptable (« **ANC** ») consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action.
Pour une société technologique, le critère de l'ANC ne permet pas d'appréhender la valeur des actifs du groupe, qui est traduite davantage dans sa capacité à générer des flux de résultats et de trésorerie que dans sa valeur historique au bilan.
A titre indicatif, les capitaux propres consolidé part du groupe de GROUPE TERA s'élevaient à 2.386 K€ au 30 juin 2025, soit 0,60 € par action. Le Prix d'Offre fait apparaître une prime de 983,0% par rapport à l'ANC consolidé de GROUPE TERA au 30 juin 2025.

b) Actif net réévalué:

La méthode de l'Actif Net Réévalué (« **ANR** ») consiste à corriger l'ANC d'une société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagement hors bilan.
Cette méthode est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs, notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation, susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan différer sensiblement de leur valeur de réalisation économique immédiate.
L'intensité capitalistique des activités de GROUPE TERA étant faible et étant donné que les activités de GROUPE TERA portent essentiellement sur la commercialisation de capteurs et la valorisation de données de la qualité de l'air, les méthodes reposant sur l'analyse du bilan semblent peu appropriées.
En effet, le principal déterminant de la valeur de GROUPE TERA réside dans sa capacité de développement et de conception de capteurs pour la mesure de la qualité de l'air, dans le savoir-faire de son personnel, dans sa reconnaissance auprès de ses partenaires et clients et la valorisation des données générées par ses capteurs autant d'éléments qui ont été appréhendés ci-après par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, plus appropriée pour en déterminer la pleine valeur.

c) Références aux objectifs de cours des analystes financiers :

En l'absence de publication récente et d'évaluation de la société GROUPE TERA par les analystes financiers, cette méthode n'a pu être mise en œuvre.

d) Actualisation des dividendes :

L'approche de valorisation par l'actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action peut être déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés.
GROUPE TERA n'ayant jamais distribué de dividende depuis son introduction en bourse, cette approche a été écartée.

III.2 Application des références et méthodes d'évaluation retenues

III.2.1. Données financières servant de base à l'évaluation

Les présents travaux sont notamment fondés sur :

- les rapports financiers annuels de GROUPE TERA des exercices 2019 à 2024 et les rapports financiers semestriels 2019 à 2025 ;
- les communiqués financiers publiés par GROUPE TERA depuis 2019 ;
- le plan d'affaires 2025-2029 préparé la Société, telles que validé par le Conseil d'administration de la Société (le « **Plan d'Affaires** ») ;
- plusieurs sessions de questions/réponses avec le management de GROUPE TERA ;
- l'exploitation des bases de données et de sites Internet : AMF, Euronext, Factset, Fairness Finance et Kroll.

a) Présentation du Plan d'Affaires de la Société

Le Plan d'Affaires a été élaboré, en novembre 2025, par les équipes de management de GROUPE TERA pour les exercices clos du 31 décembre 2025 au 31 décembre 2029 sur la base du nouveau périmètre post-cession des entités Tera Environnement et Toxilabo.
Le Plan d'Affaires a été construit filiale par filiale opérationnelle (TERA SENSOR, TERA TRONICS et TERA ANALYTICS) puis consolidé au niveau de GROUPE TERA en éliminant les opérations intra-groupe qui portent essentiellement sur l'annulation des refacturations des frais de holding de GROUPE TERA à ses filiales ainsi que des opérations de vente de capteurs entre TERA TRONICS et TERA SENSOR.

Le management de GROUPE TERA a ainsi modélisé sur la période 2025 et 2029 :

- un compte de résultat jusqu'au niveau du résultat d'exploitation ;
- un niveau de BFR moyen ;
- des investissements (CAPEX) qui portent essentiellement sur TERA TRONICS (pour le développement de capacité de production) et de TERA ANALYTICS (pour le développement de l'offre « Données environnementales »).

Le Plan d'Affaires de GROUPE TERA prévoit une évolution significative du chiffre d'affaires consolidé, avec une croissance annuelle moyenne de 33,6% sur la période 2025 – 2029.
Cette trajectoire est à rapprocher :

- d'une croissance historique de 22,6% sur l'activité « Capteurs » entre 2021 et 2024 ; et
- des taux de croissance des taux de croissance prévus pour le marché des capteurs de qualité de l'air, estimés à 8,36 % d'ici 2030 par *Industry ARC* et 9,25 % d'ici 2032 selon *Market Research Future*.

La croissance historique de l'activité « Capteurs » de la Société, sensiblement supérieure à celle du marché, soutient les hypothèses retenues dans le Plan d'Affaires. Cette surperformance s'explique notamment par un effet de base lié à la taille encore limitée de l'activité de GROUPE TERA, dont le chiffre d'affaires se situe à quelques millions d'euros, comparé à un marché mondial des capteurs de qualité de l'air représentant plusieurs milliards d'euros.
Cette dynamique repose sur plusieurs leviers :

- une croissance des ventes de capteurs grâce à la commercialisation, à partir de 2027, de la nouvelle gamme de capteurs de gaz sur silicium (dioxyde de carbone, propane, hydrogène), qui deviendra le principal moteur de chiffre d'affaires de TERA SENSOR, générant en 2029 plus de 60% des ventes de TERA SENSOR ;
- le développement des prestations de services par TERA SENSOR pour des projets spécifiques auprès de grands comptes, ainsi que par TERA TRONICS pour la production de modules électroniques, tout en réduisant progressivement la dépendance à son client historique Médiamétrie ;
- l'essor des activités de TERA ANALYTICS, dont le démarrage est prévu en 2025, porté par un modèle SaaS d'abonnement pour la fourniture de données environnementales et par la vente de systèmes intégrant des capteurs développés par TERA SENSOR ;
- une diversification des revenus via le négoce de capteurs hors groupe et la fourniture de solutions complètes associant capteurs et services ;

- une dynamique de croissance soutenue par la digitalisation des offres et l'intégration des différentes entités du groupe dans une logique de synergie technologique et commerciale (taux de croissance annuel moyen de 66,5% du chiffre d'affaires de TERA ANALYTICS sur la période 2025 – 2029, taux de croissance s'expliquant par le démarrage commercial de l'activité avec une offre plus complète, intégrant entre 15% et 25% de ventes de capteurs développés par TERA SENSOR).

Le Plan d'Affaires de GROUPE TERA prévoit une amélioration progressive de la marge brute et des indicateurs de profitabilité (EBITDA et EBIT) entre 2025 et 2029, en raison :

- de la baisse du poids des coûts de fabrication dans le chiffre d'affaires, grâce à la montée en cadence industrielle et aux économies d'échelle, notamment après le lancement des capteurs de gaz sur silicium en 2027, ainsi qu'à la réduction des dépenses de développement une fois la phase d'industrialisation achevée ;
- d'une meilleure absorption des coûts fixes liée à la croissance du chiffre d'affaires, permettant une dilution progressive des frais de structure et une amélioration de la productivité ;
- d'une stabilisation des charges de fonctionnement en proportion du chiffre d'affaires, malgré leur hausse en valeur absolue pour accompagner l'expansion commerciale et industrielle ;
- d'une diminution relative de la masse salariale en pourcentage du chiffre d'affaires, traduisant un effet de levier lié à la croissance, malgré le renforcement des équipes techniques et commerciales ;
- d'une amélioration continue de la marge brute (passant de près de 33% à 62% du chiffre d'affaires entre 2025 et 2029), portée par l'optimisation des processus industriels et la montée en puissance des gammes à forte valeur ajoutée.

Les marges d'EBITDA et d'EBIT évoluent ainsi de niveaux négatifs (respectivement -32,00% et -45,75% en 2025) vers des marges positives en fin de période (respectivement 8,36% et 1,62% en 2029), reflétant la capacité du Groupe à amortir ses coûts fixes et à tirer parti de la croissance commerciale. La réalisation de cette trajectoire repose principalement sur le succès des ventes de capteurs de gaz sur silicium par TERA SENSOR, la croissance des ventes auprès de clients historiques de TERA TRONICS et le développement des abonnements TERA ANALYTICS.

Pour les années 2026 à 2029, GROUPE TERA a déterminé un CAPEX normatif de 300 K€ annuel et des investissements plus spécifiques de 615 K€ en 2026 pour renforcer les lignes de production de TERA TRONICS et de 85 K€ en 2026 et 2027 pour le développement de la plateforme de données environnementales de TERA ANALYTICS. Les nouveaux capteurs CO_2 sur silicium arrivant en fin de phase d'industrialisation, il n'y a pas besoin de nouveaux CAPEX spécifiques pour ces derniers. Ces investissements sont modérés par rapport aux investissements historiques de 1,0 à 2,2 millions d'euros entre 2021 et 2024 pour le développement des capteurs de la Société.

Le Plan d'Affaires de GROUPE TERA prévoit une évolution du besoin en fonds de roulement (BFR) en lien avec la croissance des activités et les spécificités des entités du Groupe :

- une détermination consolidée du BFR à partir des BFR sociaux de TERA SENSOR, TERA TRONICS et TERA ANALYTICS, en tenant compte des caractéristiques propres à chaque modèle économique ;
- un niveau historiquement plus élevé que celui des activités « Analyse chimique en Laboratoire », en raison d'une activité industrielle nécessitant davantage de stocks et du démarrage de TERA ANALYTICS ;
- une tendance à la baisse du BFR en jours de chiffre d'affaires sur la période, reflétant la réduction progressive des besoins de TERA ANALYTICS et de TERA TRONICS, ce dernier étant historiquement le plus consommateur de BFR en raison des stocks nécessaire à son activité ;
- une normalisation du BFR de TERA SENSOR basée sur un ratio fixe des coûts de production des capteurs vendus, conformément aux données historiques.

Globalement, le BFR évolue en cohérence avec la montée en puissance des activités et la rationalisation des besoins, traduisant une meilleure maîtrise des cycles d'exploitation et des stocks avec un BFR passant de 81 à 71 jours de chiffre d'affaires.

Le Plan d'Affaires a été établi et validé par le conseil d'administration de GROUPE TERA au cours du quatrième trimestre 2025. L'Etablissement Présentateur estime que les comptes 2025 ne sont pas susceptibles d'affecter de manière significative la valorisation retenue pour les besoins de l'Offre, celle-ci reposant principalement sur les données prévisionnelles de la période 2026-2029. Dans ce cadre, les éléments pouvant relever des comptes 2025, notamment la détermination de la trésorerie nette au 31 décembre 2025, ont fait l'objet d'analyses spécifiques confirmant leur absence d'incidence significative sur l'évaluation retenue.

b) Nombre d'actions servant de base à l'évaluation

Le capital de GROUPE TERA se compose de 4.029.347 actions. GROUPE TERA détient par ailleurs 53.734 de ses propres actions.

GROUPE TERA a émis, conformément à un contrat d'émission d'OCA en date du 19 avril 2023, 3.499.997 OCA d'une valeur nominale de 1 €, correspondant ainsi à un montant de 3.499.997 euros. Ces OCA ont été souscrites par des fonds gérés par Nextstage AM et Vatel Capital. La parité de conversion est de 1 action GROUPE TERA pour 25 € de nominal quelle que soit la tranche d'émission et la conversion est possible à l'échéance des OCA ou en cas de défaut ou d'exigibilité anticipée.
Suite à la Cession, qui constitue l'un des cas d'exigibilité anticipée (cession d'actifs substantiels), Vatel Capital a demandé en date du 17 octobre 2025, un remboursement en numéraire des 1.000.000 OCA détenues par les fonds qu'elle gère. Il ne reste ainsi plus que 2.499.997 OCA détenues par les fonds gérés par Nextstage AM à la date du présent rapport d'évaluation.
Les 2.499.997 OCA restantes n'étant pas « *dans la monnaie* » pour être converties compte tenu d'un prix d'OPRA de 6,50 € par action GROUPE TERA à comparer à un prix d'exercice de 25 € pour les OCA, les OCA ont ainsi été prises en compte en tant que dettes financières dans le calcul du passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres (cf. slide suivant).
GROUPE TERA n'a pas émis d'autres instruments financiers donnant accès à son capital

Le nombre d'actions ainsi retenu dans le cadre de l'évaluation de GROUPE TERA correspond au nombre d'actions total de la Société diminué du nombre d'actions autodétenues, soit 3.975.613 actions GROUPE TERA.

c) Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'élève à 21.383 K€ au 31 décembre 2025. Ce montant correspond à la trésorerie nette, calculée à partir de la trésorerie, des dettes financières et des provisions risques et charges au 30 juin 2025 sur la base du nouveau périmètre de GROUPE TERA post-cession des filiales Tera Environnement et Toxilabo, ajustée du produit de cession de cette branche d'activités « Analyse chimique en Laboratoires » net des frais de transactions et des plus-values latentes de cession et intégrant les éventuels compléments de prix pouvant être perçus en 2026 et 2027 liées aux performances futures calculées sur la base des EBITDA estimés aux 31 décembre 2025 et 2026 et au recouvrement des créances. L'ajustement inclut également les intérêts courus sur les dettes financières, la valeur des participations et des intérêts minoritaires, le cash-flow estimé du second semestre 2025 et la valeur actualisée des déficits fiscaux reportables utilisés.

III.2.2. Evaluation selon les méthodes retenues à titre principal

a) Références aux cours de bourse de GROUPE TERA

Les actions GROUPE TERA ont été introduites le 18 juillet 2019 sur le marché Euronext Growth Paris par offre au public dans le cadre d'une augmentation de capital d'un montant de 6 M€ à un prix de 4,35 € par action avec un flottant initial de 41,65%.

Après une période post-introduction en bourse de relative stabilité du cours, évoluant dans une fourchette étroite entre 4,00 € et 5,00 €, le cours de bourse a connu une belle performance atteignant, à son plus haut, un cours de 9,00 € en 2023 dans le prolongement de la phase aigüe de la pandémie de Covid-19 où toutes les valeurs liées de près ou de loin à la thématique de la qualité de l'air ont connu une hausse sensible de leur cours de bourse. Le cours de bourse a par la suite corrigé jusqu'à atteindre un plus bas de 1,82 € à la fin de

l'année 2024 avant de rebondir en 2025.
Il est à noter que la Société a décidé en 2024 de suspendre son contrat de liquidité expliquant le fait que la cotation des actions GROUPE TERA n'est plus assurée quotidiennement, mais rendant d'autant plus pertinent les volumes et les niveaux d'échanges sur le cours des actions GROUPE TERA qui ne dépendent ainsi que du public.
Les actions détenues par le public sont concentrées auprès de quelques investisseurs institutionnels stables expliquant un montant de capitaux échangés moyens de l'ordre de 5 K€ par jour de bourse. Pour autant, la rotation cumulée du public demeure supérieure à 10 % du capital, ce qui confère une représentativité aux références de cours de bourse observées. Ces niveaux de liquidité et de rotation des titres sont cohérents avec ceux observés pour des sociétés cotées comparables *Small et Mid Caps* avec une capitalisation boursière de l'ordre de celle de GROUPE TERA. Le niveau de liquidité apparaît comme suffisant pour avoir permis historiquement aux actionnaires minoritaires d'échanger leurs actions sur le marché et peut ainsi être un critère d'appréciation pertinent du Prix d'Offre.

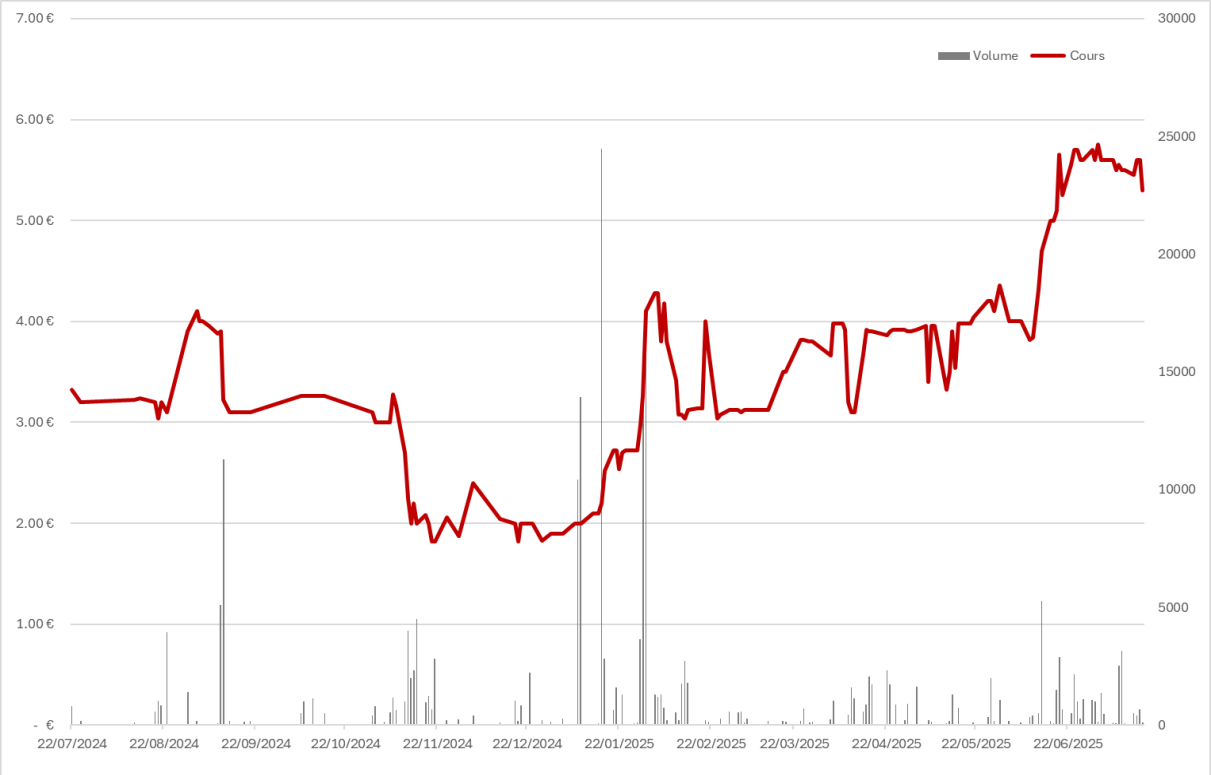
	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023	2 024	2 025
	du 18/7 au 31/12	*du 01/01 au 31/12*	*du 01/01 au 31/12*	*du 01/01 au 31/12*	*du 01/01 au 31/12*	*du 01/01 au 31/12*	*du 01/01 au 17/7*
Cours de Bourse (en €)							
Cours moyen pondéré annuel	4.31 €	4.50 €	4.26 €	6.56 €	6.77 €	3.61 €	3.44 €
Cours moyen annuel	4.20 €	4.32 €	4.13 €	6.58 €	6.88 €	3.86 €	3.91 €
Plus haut année	4.65 €	5.70 €	4.90 €	8.65 €	9.00 €	5.68 €	5.85 €
Plus bas année	3.80 €	3.80 €	3.20 €	4.14 €	3.52 €	1.82 €	1.85 €
Volume échangés	128 390	537 493	214 635	256 370	162 257	115 585	160 454
Volume moyen quotidien	1097	2091	832	998	636	826	1459
Capitaux échangés	553 087.77 €	2 417 458.94 €	913 941.24 €	1 682 898.89 €	1 097 891.84 €	417 716.21 €	552 119.27 €
Capitaux échangés moyens quotidien	4 727.25 €	9 406.46 €	3 542.41 €	6 548.24 €	4 305.46 €	2 983.69 €	5 019.27 €
Nombre de cotation dans l'année	117	257	258	257	255	140	110

Source : Factset

Evolution du cours de bourse de GROUPE TERA depuis son inscription sur le marché Euronext Growth Paris jusqu'à la veille de l'annonce du projet d'OPRA :

Source : Factset

Evolution du cours de bourse de GROUPE TERA sur les 12 mois précédents la veille de l'annonce du projet d'OPRA :



Source : Factset

Dans ce contexte, la référence au cours de bourse et aux moyennes de cours historiques, référence directement observable, apparaît pertinente du point de vue de l'actionnaire minoritaire, en particulier dans le cadre d'une OPRA qui n'est pas suivie d'une opération de retrait de cote. En effet, le cours de bourse constitue, pour un actionnaire minoritaire, un point de référence naturel dans l'arbitrage entre l'apport à l'Offre en bénéficiant d'une fenêtre de liquidité significative et la conservation de tout ou partie de ses actions. Cette méthode a ainsi été retenue et présentée à titre principal.

Le tableau ci-dessous illustre les primes extériorisées par le prix d'Offre de 6,50 € par action sur la base du cours de bourse et des moyennes de cours de bourse arrêtés au 17 juillet 2025, dernière cotation des actions GROUPE TERA avant annonce du projet d'OPRA et du projet de cession de l'activité « Analyse chimique en Laboratoires » :

Référence	Période / Date Cotation effective	Plus bas (en euros)	Plus haut (en euros)	**Cours moyen pondéré (en euros)**	Volume (en Nbre de titres)	Capitaux échangés (en euros)	**Prix offert (en euros)**	**Prime (en %)**
Dernier cours coté	17 juillet 2025	5.30 €	5.60 €	**5.35 €**	105	562.00 €	**6.50 €**	**21.44%**
10 jours de bourse	du 4 juillet 2025 au 17 juillet 2025	5.05 €	5.60 €	**5.49 €**	8 153	44 751.00 €	**6.50 €**	**18.42%**
20 jours de bourse	du 20 juin 2025 au 17 juillet 2025	5.05 €	5.85 €	**5.56 €**	17 435	96 928.00 €	**6.50 €**	**16.92%**
30 jours de bourse	du 2 juin 2025 au 17 juillet 2025	3.82 €	5.85 €	**5.30 €**	28 876	153 113.00 €	**6.50 €**	**22.59%**
60 jours de bourse	du 9 avril 2025 au 17 juillet 2025	3.04 €	5.85 €	**4.66 €**	51 520	239 877.00 €	**6.50 €**	**39.60%**
100 jours de bourse	du 22 janvier 2025 au 17 juillet 2025	2.52 €	5.85 €	**4.01 €**	106 116	425 344.00 €	**6.50 €**	**62.16%**
1 mois	du 18 juin 2025 au 17 juillet 2025	5.05 €	5.85 €	**5.53 €**	21 833	120 701.00 €	**6.50 €**	**17.58%**
2 mois	du 20 mai 2025 au 17 juillet 2025	3.82 €	5.85 €	**5.18 €**	32 620	168 835.00 €	**6.50 €**	**25.58%**
3 mois	du 22 avril 2025 au 17 juillet 2025	3.32 €	5.85 €	**4.86 €**	43 102	209 494.00 €	**6.50 €**	**33.73%**
6 mois	du 20 janvier 2025 au 17 juillet 2025	2.50 €	5.85 €	**3.98 €**	108 380	431 393.00 €	**6.50 €**	**63.30%**
9 mois	du 31 octobre 2024 au 17 juillet 2025	1.82 €	5.85 €	**3.19 €**	189 362	603 369.00 €	**6.50 €**	**104.00%**
12 mois	du 22 juillet 2024 au 17 juillet 2025	1.82 €	5.85 €	**3.21 €**	218 632	701 989.00 €	**6.50 €**	**102.44%**
18 mois	du 22 janvier 2024 au 17 juillet 2025	1.82 €	5.85 €	**3.45 €**	268 498	925 983.00 €	**6.50 €**	**88.47%**

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

Même si les références de cours de bourse retenues ci-dessus sont antérieures à l'annonce de la cession des activités « Analyses chimiques en Laboratoires », elles demeurent pertinentes car l'objectif de ces références

est d'apprécier la prime offerte aux actionnaires au regard des conditions de marché prévalant avant l'annonce de l'OPRA à 6,50 €, conformément aux pratiques de marché observées dans le cadre des offres publiques, lesquelles visent à mesurer la prime par rapport à un cours de marché non affecté par l'annonce d'une opération structurante. La référence aux moyennes de cours de bourse arrêtées au 17 juillet 2025 est également pertinente dans la mesure où l'OPRA résulte directement de la Cession annoncée simultanément dans le communiqué de presse publié par la Société le 18 juillet 2025 (avant bourse), les conditions de l'OPRA (montant et prix offert) ayant été déterminées par la Société en fonction des modalités de cette Cession.

b) Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

Cette méthode de valorisation estime que la valeur économique d'un investissement correspond à la somme des flux futurs générés par la société, actualisés à un taux d'intérêt reflétant l'exigence moyenne de rémunération des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise (au cas présent le coût du capital).
La valeur économique d'une société étant égale à la somme de sa dette (nette de la trésorerie et des investissements non essentiels à l'activité) et de ses fonds propres, la valeur de marché des fonds propres est égale à la différence entre la valeur économique et la valeur des dettes nettes.
Il est considéré que la valeur économique est composée :

- de la valeur actualisée des free cash-flow futurs durant la période prévisionnelle ;
- d'une valeur terminale qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle.

Un Free Cash-Flow (FCF) correspond au cash-flow restant dégagé par l'activité après le financement des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.
Cette approche a pour objet de déterminer la valeur économique de l'entreprise en se basant sur l'actualisation des FCF dégagés par l'activité.

- ***Détermination du taux d'actualisation :***

Le taux d'actualisation retenu correspond au coût du capital, compte tenu de la situation de trésorerie nette de la Société.
Le coût du capital a été déterminé suivant le Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers – MEDAF (ou CAPM - *Capital Asset Pricing Model*) :

$$K = R_f + \beta e * (R_m - R_f) + P$$

où

- K = coût du capital ;

- R_f = le taux d'intérêt sans risque (Niveau retenu de 3,41% correspondant au niveau du taux sans risque France au 28 novembre 2025 établi par Fairness Finance) ;

- βe = le coefficient bêta de l'actif économique ou bêta désendetté (Niveau retenu de **1,02** correspondant au bêta désendetté médian des sociétés retenues dans l'échantillon de comparables. Les bêtas désendettés des sociétés comparables ont été calculés par rapport aux différents indices de référence de chacune des places boursières des sociétés retenues dans l'échantillon sur une durée de 3 et 5 ans sur une base quotidienne et hebdomadaire, le bêta retenu pour chacune des valeurs et celui ayant le R^2 le plus élevé) ;

Société	Bêta	R^2	Dette Nette	Capitalisation	Bêta déleveragé
Apator	0.7197	0.1377	142.2	654.1	0.62
Gefran	1.1066	0.2978	-29.0	163.4	1.11
Inficon	1.3607	0.285	-76.2	2383.7	1.36
Optex Group	1.0214	0.4039	-14548.0	87690.5	1.02
Sensirion	1.4584	0.1798	-76.0	862.1	1.46
Transense Technologies	0.4453	0.0122	-1.1	17.9	0.45
Vaisala	0.9042	0.1873	12.3	1389.1	0.90

Source : *SwissLife Banque Privée, Factset*

- $(R_m - R_f)$ = la prime de risque de marché actions (Niveau retenu de 5,29% correspondant au niveau de prime de risque de marché France du SBF120 au 28 novembre 2025 de Fairness Finance) ;

- P = une prime de marché spécifique (Niveau retenu de 4,70% afin de tenir de la taille modeste de la Société déterminé par référence aux travaux du cabinet Kroll correspondant à la prime de taille pour des sociétés dites « Microcap » - 10ème décile)

Suivant cette approche, le coût du capital K ressort à 13,51%.

- ***Hypothèses prévisionnelles :***

Un modèle d'actualisation des flux de trésorerie a été construit sur la base du Plan d'Affaires préparé par GROUPE TERA pour la période 2025-2029 sur la base des hypothèses telles que présentées à la section III.2.1.a « Présentation du Plan d'Affaires de la Société » ci-avant.

L'évaluation par les flux de trésorerie est réalisée au 31 décembre 2025. En vue de construire un flux normatif, le Plan d'Affaires a ensuite été prolongé jusqu'en 2033 comme suit :

- A l'issue de la dernière année du Plan d'Affaires explicite de la Société, la croissance du chiffre d'affaires a été progressivement et linéairement ramenée à 2,00% en 2033 (niveau normatif retenu comme taux de croissance à l'infini) afin de prendre en compte :
    - la maturité progressive des marchés adressés (capteurs particulaires et gaz, IoT environnemental, plateformes de TERA ANALYTICS), avec une normalisation des volumes et des déploiements vers des rythmes proches de la croissance de long terme de l'économie ;
    - la pression concurrentielle et la banalisation du hardware, se traduisant par une érosion des prix moyens et un avantage prix limité à mesure que les spécifications se standardisent ;
    - la montée en puissance des revenus récurrents de données/analytics (abonnements, API), dont l'ARPU est plafonné par les budgets publics/privés et qui lisse la trajectoire de croissance plutôt qu'elle ne l'accélère ;
    - la dépendance à des cycles réglementaires et d'appels d'offres (collectivités, santé, microélectronique) générant des à-coups d'activité à court terme mais un profil durablement plus mesuré à long terme ;
    - un environnement d'inflation modérée, ne permettant pas d'augmentations de prix suffisantes pour soutenir une croissance structurelle au-delà du niveau normatif retenu.

- Après une progression continue de la marge d'exploitation tout au long du Plan d'Affaires, atteignant 1,62 % en 2029 pour GROUPE TERA, une trajectoire linéaire d'amélioration de la marge d'EBIT entre 2029 et 2033 a été retenue afin d'atteindre un niveau normatif de 11,29 %. Ce niveau correspond à la marge d'exploitation observée chez Sensirion lors de la dernière année disponible du consensus des analystes financiers. Sensirion a été retenue comme société de référence, car elle est la plus comparable à GROUPE TERA en raison : (i) d'une exposition commune aux marchés des capteurs environnementaux (particules, gaz, CO_2) et aux applications IoT, (ii) d'un modèle économique centré sur la vente de composants intégrés auprès d'OEM, impliquant des cycles de qualification longs et un fort degré d'innovation, (iii) d'une diversification similaire des débouchés (industrie, HVAC, santé, électronique). La solidité et la disponibilité des données financières prévisionnelles de Sensirion, société ayant atteint un stade de maturité, en font un étalon pertinent pour définir la marge normative de GROUPE TERA. Le niveau normatif d'EBIT de 11,29 % représente une amélioration de 967 points de base par rapport à 2029 et reflète le plein développement de la Société, porté par la montée en puissance commerciale, l'élargissement des offres data/analytics et les économies d'échelle.

- Compte tenu du fait que le GROUPE TERA est implanté en France, nous avons retenu, sur toute la durée du Plan d'Affaires, une imposition normative de 25,00%. Il est précisé que les montants de l'imposition normative sont neutralisés sur toute la durée du Plan d'Affaires (et jusqu'en 2033) par la prise en compte dans le calcul de la trésorerie nette retenue (pour -742 K€) de l'économie d'impôt consécutive aux déficits reportables.

- Le niveau de la variation nette des immobilisations (différence entre les amortissements et les investissements (CAPEX)) sur la période 2030 – 2033 a été déterminé pour tendre progressivement vers 0 en 2033, année retenue pour le calcul du flux normatif.

- La variation du BFR a été déterminée pour tendre vers un niveau de BFR à 70 jours de chiffre d'affaires, en ligne avec les données du Plan d'Affaires. Pour la détermination du flux normatif (en 2033) servant de base au calcul de la valeur terminale de la Société, le niveau du BFR a été ajusté à 68,6 jours, de telle façon que la variation du BFR soit nulle en 2033.

- ***Valorisation de GROUPE TERA et étude de sensibilité :***

Somme FCF 2026-2033 actualisée (en Keuros)	-449
Valeur terminale (en Keuros)	12 746
Valeur terminale actualisée (en Keuros)	**4 926**
Valeur d'entreprise (en Keuros)	**4 477**
Capitalisation boursière (en Keuros)	**25 861**
Nombre d'actions (en Ktitres)	3975.613
Prix par action (en euros)	**6.50 €**

Source : SwissLife Banque Privée

La valeur terminale s'élève à 12.746 K€ en 2033, soit 4.926 K€ sur une base actualisée et représente environ 110% de la valeur d'entreprise de la Société.
Au final, la valeur d'entreprise au 31 décembre 2025 s'établit à 4.477 K€. Après intégration de la trésorerie nette, la valeur des capitaux propres ressort à 25.861 K€, soit 6,50 € par action, correspondant au Prix d'Offre.

Les tableaux de sensibilité du prix par rapport au taux d'actualisation retenu et au taux de croissance à l'infini ou le taux de marge d'exploitation normative font apparaître une fourchette de valorisation comprise entre 6,27 € et 6,76 € par action pour un taux d'actualisation compris entre 12,51% et 14,51% et un taux de croissance à l'infini compris entre 1,0% et 3,0% ou un taux de marge d'exploitation normative compris entre 10,29% et 12,29%. La prime offerte dans le cadre de l'Offre sur la base d'un prix par action de 6,50 € se situe ainsi dans une fourchette comprise entre -3,90% et 3,64%.

Prix : Simulation / Taux d'actualisation - Taux de Croissance à l'infini

	12.51%	13.01%	13.51%	14.01%	14.51%
1.00%	6.49 €	6.44 €	6.40 €	6.35 €	6.31 €
1.50%	6.55 €	6.50 €	6.45 €	6.40 €	6.36 €
2.00%	6.61 €	6.56 €	**6.50 €**	6.46 €	6.41 €
2.50%	6.68 €	6.62 €	6.57 €	6.52 €	6.47 €
3.00%	6.75 €	6.69 €	6.64 €	6.58 €	6.53 €

Prix : Simulation / Taux d'actualisation - Marge d'exploitation normative

	12.51%	13.01%	13.51%	14.01%	14.51%
10.29%	6.45 €	6.41 €	6.36 €	6.31 €	6.27 €
10.79%	6.53 €	6.48 €	6.43 €	6.39 €	6.34 €
11.29%	6.61 €	6.56 €	**6.50 €**	6.46 €	6.41 €
11.79%	6.69 €	6.63 €	6.58 €	6.53 €	6.48 €
12.29%	6.76 €	6.71 €	6.65 €	6.60 €	6.55 €

Source : SwissLife Banque Privée

c) Multiples boursiers de sociétés comparables

Cette méthode consiste à appliquer aux soldes de gestion prévisionnels de GROUPE TERA, les multiples boursiers observés sur des sociétés cotées jugées comparables.

Des sociétés cotées peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent de réelles similitudes avec la société analysée en termes de :

- domaine d'activité (produits, clientèle, secteur géographique) ;
- modèle de développement ;
- taille (chiffre d'affaires ou capitalisation boursière, capitaux investis, part de marché) ;
- niveau et structure des marges ;
- perspectives de croissance de chiffres d'affaires et de marges.

- ***Echantillon de sociétés retenus dans l'échantillon de comparables boursiers :***

Au cas présent, l'échantillon suivant de comparables boursiers opérant dans le secteur des capteurs et de la gestion de données environnementales, à l'instar de GROUPE TERA a été retenu : Apator, Gefran, Inficon, Optex Group, Sensirion, Transense Technologies et Vaisala.
La société Spectrics, cotée sur le London Stock Exchange n'a pas été retenue dans l'échantillon car elle fait actuellement l'objet d'un rachat par KKR. Le multiple de transaction induit a été en revanche retenu dans la méthode des transactions comparables.

- Apator (Cotation sur le marché *Warsaw Stock Exchange*) : conçoit des systèmes de mesure et de comptage (électricité, gaz, eau, chaleur) ainsi que des solutions IT pour la gestion des réseaux, contribuant à l'efficacité énergétique et à la surveillance des consommations.

- Gefran (Cotation sur le marché *Borsa Italiana* (Groupe Euronext) – Segment STAR) : entreprise italienne spécialisée dans la conception et la fabrication de capteurs, composants et systèmes pour l'automatisation et le contrôle des processus industriels, notamment dans les secteurs du plastique, du caoutchouc et des métaux.

- Inficon (Cotation sur le marché *Swiss Exchange* à Zurich) : société suisse spécialisée dans les instruments d'analyse, de mesure et de contrôle des gaz, utilisés pour la détection de fuites, la fabrication de semi-conducteurs, les revêtements sous vide et la surveillance environnementale. Ses solutions s'adressent aux secteurs industriels, scientifiques et de sécurité.

- Optex Group (Cotation sur le marché *Tokyo Stock Exchange*) : est une société japonaise spécialisée dans les capteurs infrarouges, les systèmes de détection pour la sécurité, les portes automatiques et la mesure environnementale, ainsi que des solutions pour l'automatisation industrielle.

- Sensirion AG (Cotation sur le marché *Swiss Exchange* à Zurich) : est un fabricant suisse de microcapteurs numériques, proposant des capteurs de débit de gaz et liquides, de pression différentielle et des capteurs environnementaux (humidité, température, COV, CO_2, particules) pour les secteurs médical, industriel, automobile et la qualité de l'air.

- Transense Technologies (Cotation sur le marché *London Stock Exchange* (AIM)) : développe des technologies de capteurs avancés, notamment la technologie SAW (Surface Acoustic Wave) pour la mesure non intrusive de couple, température et pression, ainsi que des solutions connectées pour l'inspection et la gestion des pneus via sa division Translogik.

- Vaisala (Cotation sur le marché *Nasdaq Helsinki*) : fournit des capteurs et systèmes pour la mesure des paramètres environnementaux (température, humidité, CO_2, particules) et des solutions météorologiques pour la surveillance de la qualité de l'air et des conditions climatiques.

▪ ***Valorisation de GROUPE TERA :***

La valeur d'entreprise (VE) des comparables est fondée sur la capitalisation boursière déterminée sur la base du cours moyen pondéré des volumes 1 mois arrêté au 22 décembre 2025 augmentée de l'endettement financier net du consensus analyste au 31 décembre 2025 ou à défaut du dernier endettement financier net publiés par les sociétés de l'échantillon.

L'année retenue pour l'application des multiples boursiers est l'exercice 2027 (dernière année où les consensus analystes sont disponibles), compte tenu des pertes opérationnelles de GROUPE TERA à court terme. Le multiple retenu est le multiple de VE/EBITDA sur la base des multiples de l'exercice 2027 appliqués aux EBITDA du Plan d'Affaires de la Société en 2028 et 2029, actualisés à fin 2025 à partir du coût du capital retenu dans la méthode des DCF (13,51%) pour tenir compte du temps et du risque.

Le multiple de VE/CA n'a pas été retenu car il n'est pas jugé pertinent pour refléter la valorisation de GROUPE TERA en l'absence d'unicité des produits et services proposés et dans la mesure où le chiffre d'affaires seul ne capture ni la rentabilité, ni la structure financière, ni les perspectives de croissance, ce qui peut conduire à des comparaisons trompeuses.

Les multiples de VE/EBIT ont été écartés compte tenu des pertes opérationnelles persistantes de GROUPE TERA sur l'EBIT..

Les multiples de P/E ont également été écartés compte tenu des différences de structure financière des sociétés de l'échantillon et des disparités de taux d'imposition entre pays.

Société	VE/EBITDA
	2027
Apator	4.08 x
Gefran	5.17 x
Gefran	16.23 x
Optex Group	5.87 x
Sensirion	10.96 x
Transense Technologies	6.21 x
Vaisala	10.37 x
Médiane	**6.21 x**

Source : Factset

Calcul VE/EBITDA	2028	2029
Multiple médian VE/EBITDA 2027	**6.21 x**	**6.21 x**
Valeur d'entreprise	3 848.80	5 281.90
Valeur d'entreprise actualisée	2 631.40	3 181.30
Valeur de marché des capitaux propres	24 014.80	24 564.70
Prix / action	**6.04 €**	**6.18 €**

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des comparables boursiers par référence aux multiples de l'échantillon de valeurs « capteurs et de la gestion de données environnementales » retenues fait ressortir une valorisation comprise entre 6,04 € et 6,18 € sur la base du multiple de VE/EBITDA, soit des primes comprises entre 7,61 % et 5,20%.

d) Multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions est une approche analogique consistant à appliquer aux agrégats historiques et prévisionnels de l'entreprise à évaluer, les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation alors que :

- la qualité et la fiabilité des informations disponibles varient fortement en fonction du statut des sociétés cibles rachetées (cotée, non cotée, filiale d'un groupe, apport d'une partie des activités) ;
- les sociétés rachetées présentent des différences significatives du fait de leur taille, positionnement, modèle de développement, présence géographique, profitabilité …
- l'intérêt stratégique d'une acquisition est plus ou moins fort (prime de contrôle plus ou moins élevée, modalités de paiement du prix et conditions effectives de réalisation).

Après analyse des transactions dans le secteur des capteurs et de la gestion de données environnementales, cette méthode de valorisation a été retenue mais présentée à titre principal dans la mesure où, les opérations analysées sur les 5 dernières années et pour lesquelles les multiples de transactions ont pu être obtenus présentent de fortes similarités opérationnelles avec GROUPE TERA. Afin de prendre en compte que le fait que la majorité des transactions concernent des acteurs stratégiques ou des situations particulières (premium lié à l'acquisition d'une technologie ou du contrôle d'une société), une décote de 30% a été appliquée aux multiples médians obtenus compte tenu d'une évaluation de GROUPE TERA réalisée dans la perspective d'une OPRA.

- ***Echantillon de transactions comparables :***

L'échantillon retenu est composé de 15 transactions portant sur des sociétés opérant dans le secteur des capteurs et de la gestion de données environnementales à l'instar de GROUPE TERA aujourd'hui.

- MTS Systems / Amphenol (Décembre 2020) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de MTS Systems par Amphenol afin d'élargir son portefeuille de capteurs et solutions technologiques dans l'industrie et l'électronique.
  - MTS Systems est un fournisseur mondial de systèmes de test et de simulation ainsi que de capteurs de précision, utilisés pour évaluer la performance et la fiabilité de matériaux, véhicules, structures et dispositifs biomédicaux dans des secteurs tels que l'automobile, l'aéronautique et l'énergie.

- Analytical Technology / Badger Meter (Janvier 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital d'Analytical Technology par Badger Meter auprès de Thermo Fisher Scientific visant à renforcer les technologies « smart water » en combinant capteurs électrochimiques et optiques.
  - Analytical Technology conçoit, fabrique et distribue des instruments de mesure de la qualité de l'eau utilisant des capteurs électrochimiques et optiques. Ses solutions modulaires permettent la surveillance multiparamètres et la détection de gaz toxiques pour les applications municipales et industrielles.

- Farmobile / Ag Growth International (Avril 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Farmobile après un investissement minoritaire d'Ag Growth International en 2019 permettant d'intégrer des solutions avancées de collecte et standardisation des données agricoles.
  - Farmobile est une société AgTech spécialisée dans la collecte, la standardisation et le partage des données agronomiques et machine issues de flottes agricoles hétérogènes. La société propose des outils connectés et une plateforme permettant aux agriculteurs et partenaires de valoriser leurs données pour optimiser la gestion et créer des revenus.

- Photon Control / MKS Instruments (Mai 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Photon Control par MKS Instruments permettant d'ajouter des capteurs optiques pour le contrôle de la température dans la fabrication de semi-conducteurs.
  - Photon Control conçoit, fabrique et distribue des capteurs et systèmes optiques pour mesurer la température et la position, principalement destinés aux équipements de fabrication de plaquettes de semi-conducteurs. Ses solutions à fibre optique offrent précision et fiabilité dans des environnements extrêmes, complétées par des services de conception, installation et support.

- Meisei Electric / IHI Corporation (Mai 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Meisei Electric par IHI Corporation.
  - Meisei Electric développe, fabrique et maintient des équipements et logiciels pour l'observation météorologique, la prévention des catastrophes, la mesure environnementale et les systèmes spatiaux. Ses produits incluent des radiosondes, des capteurs sismiques, des systèmes d'alerte, ainsi que des instruments embarqués pour satellites et des solutions de communication.

- Diversified Technical Systems / Vishay Precision Group (Juin 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Diversified Technical Systems par Vishay Precision Group afin d'intégrer ses solutions de systèmes d'acquisition de données miniaturisés et capteurs pour tests critiques et de se renforcer sur les marchés automobile, aéronautique et défense
  - Diversified Technical Systems conçoit et fabrique des systèmes d'acquisition de données, enregistreurs et capteurs robustes pour des environnements de test extrêmes, notamment pour les essais de sécurité automobile, aéronautique, militaire et biomécanique. Ses solutions miniaturisées et haute vitesse sont utilisées pour la validation de produits et la mesure en conditions sévères

- Tegam / Advanced Energy Industries (Juin 2021) :
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Tegam par Advanced Energy Industries pour élargir sa présence dans les marchés des semi-conducteurs et des applications industrielles avancées
  - Tegam conçoit et fabrique des instruments de mesure et de calibration de haute précision, notamment pour la puissance RF (Radio Frequency), la température, l'humidité et les grandeurs électriques. Ses solutions sont utilisées dans les secteurs des semi-conducteurs, de l'aéronautique, de l'agroalimentaire et des procédés industriels critiques

- Creative Sensor / Yurui (Juin 2021) :
  - Acquisition d'un bloc de contrôle de Creative Sensor suivie d'une offre publique d'achat initiée par Yurui pour renforcer ses capacités en matière de capteurs d'images et de modules optiques
  - Creative Sensor développe et fabrique des capteurs optiques et infrarouges ainsi que des systèmes de mesure pour l'imagerie et la détection, destinés à des applications industrielles et de sécurité. Ses technologies permettent la collecte et l'analyse de données physiques pour optimiser les processus et la surveillance

- Sensitron / Halma (Août 2021)
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Sensitron par Halma pour se renforcer dans la sécurité industrielle et environnementale, notamment pour la détection des gaz réfrigérants et dangereux
  - Sensitron conçoit et fabrique des systèmes fixes et portables de détection de gaz ainsi que des panneaux de contrôle pour applications industrielles, commerciales et résidentielles. Ses solutions certifiées visent à prévenir les risques liés aux gaz toxiques ou inflammables, incluant des technologies infrarouges pour les nouveaux gaz réfrigérants et l'hydrogène

- Omega Engineering / Arcline Investment Management (Avril 2022)
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Omega Engineering par Arcline Investment Management auprès de Spectris pour renforcer son portefeuille de solutions de mesure, contrôle et IoT pour les marchés industriels et environnementaux
  - Omega Engineering est un leader mondial des technologies de mesure et contrôle avec plus de 100 000 produits couvrant la température, pression, débit, niveau, pH, conductivité et acquisition de données. L'entreprise propose également des solutions de chauffage et des systèmes personnalisés pour l'automatisation et les environnements critiques

- Fujian Longking / Zijin Mining Group (Mai 2022)
  - Acquisition d'une participation supplémentaire de 15,02 % du capital de Fujian Longking par Zijin Mining Group lui permettant de prendre le contrôle de la société en termes de droits de vote
  - Fujian Longking développe notamment des solutions de mesure et de contrôle pour la qualité de l'air et la réduction des émissions industrielles, incluant des systèmes de détection et d'analyse des polluants. L'entreprise propose des technologies pour la surveillance environnementale et la conformité réglementaire dans les secteurs industriels

- Senva / Carel Industries (Septembre 2022)
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Senva par Carel Industries marquant sa première acquisition industrielle stratégique aux Etats-Unis
  - Senva conçoit et fabrique une large gamme de capteurs pour la climatisation, la ventilation et la surveillance de la qualité de l'air intérieur, incluant des capteurs de pression, température, humidité, gaz et particules. Ses solutions innovantes intègrent électronique, logiciel et IIoT (Industrial Internet of Things) pour des applications dans les bâtiments et systèmes CVC (Chauffage, Ventilation et Climatisation)

- Alpha Instrumatics Holding / Alicat Scientific (Octobre 2023)
  - Acquisition de l'intégralité du capital d'Alpha Instrumatics Holding par Alicat Scientific, filiale de Halma, pour renforcer son offre dans la mesure environnementale et l'analyse des gaz, notamment pour les marchés industriels liés à la transition énergétique
  - Alpha Instrumatics conçoit et fabrique des dispositifs de mesure de l'humidité résiduelle dans les gaz, permettant d'améliorer la sécurité des équipements industriels, l'efficacité du transfert des hydrocarbures et la détection des polluants. Ses solutions sont utilisées dans les secteurs des gaz industriels, de l'aérospatiale et des énergies propres

- Burster Präzisionsmeßtechnik / DiscoverIE Group (Janvier 2025)
  - Acquisition de l'intégralité du capital de Burster Präzisionsmeßtechnik par DiscoverIE Group afin de renforcer son pôle capteurs et d'élargir son offre de capteurs spécialisés et instruments de mesure pour les marchés IIoT (Industrial Internet of Things)

- Burster Präzisionsmeßtechnik conçoit et fabrique des capteurs de force, couple, pression et déplacement, ainsi que des instruments de mesure et systèmes de test pour le contrôle qualité et la surveillance des processus. Ses solutions sont utilisées dans l'automobile, l'aéronautique, l'électronique, la chimie et des secteurs émergents tels que la robotique et la biotechnologie

- Spectris / KKR (Juin 2025)
  - Opération de LBO par KKR sur le capital de Spectris dans le cadre d'une offre publique d'acquisition visant à soutenir la croissance de Spectris dans les solutions de mesure et d'analyse avancées
  - Spectris fournit des solutions de mesure et d'analyse pour la surveillance et le contrôle des procédés industriels, intégrant capteurs, instruments et logiciels pour collecter et exploiter des données critiques. Ses technologies permettent d'améliorer la qualité, la sécurité et la performance dans des environnements complexes.

Date Annonce	Société Cible	Acquéreur	Pays Cible	Valeur d'entreprise	Chiffre d'affaires	EBITDA	EBITDA/CA	VE/EBITDA
09/12/2020	MTS Systems	Amphenol	Etas-Unis	1680.9	828.6	142.81	17.24%	11.77
08/01/2021	Analytical Technology	Badger Meter	Etas-Unis	44	21.8	4.28	19.63%	10.28
16/04/2021	Farmobile	Ag Growth International	Etas-Unis	11.0	13.1	1.3	9.89%	8.44
10/05/2021	Photon Control	MKS Instruments	Canada	277.3	49.4	16.8	34.01%	16.50
13/05/2021	Meisei Electric Co	IHI Corp.	Japon	108.13	67	5.85	8.73%	18.48
01/06/2021	Diversified Technical Systems	Vishay Precision Group	Etas-Unis	47	18.83	2.83	15.03%	16.59
02/06/2021	TEGAM	Advanced Energy Industries	Etas-Unis	18.0	13.0	2.0	15.23%	9.10
21/06/2021	Creative Sensor, Inc.	Yurui Co. Ltd.	Taiwan	120.42	130.1	11.6	8.92%	10.38
09/08/2021	Sensitron	Halma	Italie	24.7	9.97	1.81	18.15%	13.65
19/04/2022	Omega Engineering	Arcline Investment Management	Etas-Unis	525	168.06	24.07	14.32%	21.81
08/05/2022	Fujian Longking	Zijin Mining Group	Chine	2352.9	1753.5	203.97	11.63%	11.54
09/09/2022	Senva	Carel Industries	Etas-Unis	34	10.3	1.56	15.15%	21.75
25/10/2023	Alpha Instrumatics Holding	Alicat Scientific	Royaume-Uni	44.45	10.84	4.08	37.64%	10.89
16/01/2025	Burster Präzisionsmeßtechnik	discoverIE Group	Allemagne	44.31	18.55	4.95	26.68%	8.95
13/06/2025	Spectris	Kohlberg Kravis Roberts	Royaume-Uni	6119.27	1651.6	266.42	16.13%	22.97
						Mediane	**15.68%**	**12.71**

Source : Factset

- ***Valorisation de GROUPE TERA :***

A l'instar de la méthode des comparables boursiers, la valorisation de GROUPE TERA a été réalisée sur la base du multiple de VE/EBITDA pour les années 2028 – 2029 où la profitabilité se rapproche des normes sectorielles, actualisés à aujourd'hui pour tenir compte du temps et du risque à partir du coût du capital retenu dans la méthode des DCF.

Étant donné que l'ensemble des transactions comparables de l'échantillon retenu concerne des acquisitions majoritaires ou conférant le contrôle de la cible, une décote de 30% a été appliquée aux multiples médians afin d'assurer la cohérence de la méthode dans le cadre d'une valorisation réalisée pour une OPRA. Le multiple de transactions utilisé est donc : VE/EBITDA = 8,90 x

Calcul VE/EBITDA	2028	2029
Valeur d'entreprise	5 509.02	7 560.29
Valeur d'entreprise actualisée	3 766.47	4 553.58
Valeur de marché des capitaux propres	25 149.88	25 936.98
Prix / action	**6.33 €**	**6.52 €**

Source : Factset, SwissLife Banque Privée

L'approche par la méthode des transactions comparables par référence aux multiples de l'échantillon de valeurs « capteurs et de la gestion de données environnementales » retenues fait ressortir une valorisation comprise entre 6,33 € et 6,52 € sur la base du multiple de VE/EBITDA, soit des primes/décotes comprises entre -0,37%% et 2,75%.

III.2.3. Evaluation selon les méthodes retenues à titre secondaire

a) Référence au prix de souscription de l'augmentation de capital réalisée en Janvier 2025

GROUPE TERA a annoncé le 28 janvier 2025 la réalisation d'une augmentation de capital de 1,0 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, visant à doter la Société de nouvelles

ressources pour accompagner le développement de l'activité digitale de fourniture de données environnementales.
Le prix de souscription de cette augmentation de capital était de 2 € par action, faisant apparaître une prime de 3,80%par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action GROUPE TERA au cours des dix dernières séances de bourse précédant la fixation du prix de l'émission par le Président Directeur Général et ne représentant ni décote, ni prime par rapport au cours de clôture de l'action Groupe TERA du 7 janvier 2025 (2 €) précédent la fixation du prix de l'émission par le Président Directeur Général.
503.668 actions nouvelles ont été créées dans le cadre de cette opération, représentant 14,2% du capital de la Société avant-opération. La demande globale émanant d'actionnaires historiques et des cessionnaires de droits préférentiels de souscription a porté sur 749.664 actions soit une sursouscription de 1,49 fois l'offre initiale, représentant un montant demandé d'environ 1,5 M€.
Compte tenu du caractère récent de cette opération de levée de fonds portant sur près de 15% du capital de la Société, réalisée à des conditions de maché normales et largement souscrite, la référence au prix de souscription de cette augmentation de capital peut constituer une référence pertinente pour un actionnaire minoritaire. Compte tenu de la modification du périmètre du Groupe résultant de la cession des activités « Analyses chimiques en Laboratoires », cette référence ne saurait être considérée comme déterminante dans l'analyse de la valeur mais participe, de manière complémentaire et contextualisée, aux indicateurs de valeur présentés aux actionnaires. Elle a ainsi été a été retenue comme critère d'évaluation pour l'Offre à titre secondaire.

Le prix d'Offre de 6,50 € par action GROUPE TERA fait apparaître une prime de 225,0% sur le prix de souscription de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires réalisée en Janvier 2025.

b) Référence aux primes observées sur les moyennes de cours de bourse lors d'OPRA comparables

Les références aux primes offertes sur les moyennes de cours de bourse lors d'opérations d'Offre Publique de Rachat d'Actions en numéraire qui n'ont pas été suivies d'opérations de retrait de cote par le ou les actionnaires majoritaires, correspondant au cas de l'OPRA visant les actions GROUPE TERA, ont été analysées.
L'échantillon retenu couvre les transactions réalisées au cours des dix dernières années et inclut les OPRA portant sur les sociétés suivantes : UV Germi, OVHCloud, Voyageurs du Monde, Lisi, Linedata Services, 1000Mercis, Iliad, Aurea, Afone Participations, Assystem, Netgem, Gaumont, Umanis et Alstom.
Les primes médianes observées ont été appliquées au dernier cours coté de GROUPE TERA avant l'annonce du projet d'OPRA (17 juillet 2025) ainsi qu'aux cours moyens pondérés des volumes des moyennes 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois.

Date de conformité	Société objet d'une OPRA	Prix d'offre	Prime Dernier cours	Prime VWAP 1 mois	Prime VWAP 3 mois	Prime VWAP 6 mois	Prime VWAP 12 mois
Opération en cours	UV Germi	3.30 €	60.19%	48.65%	36.93%	26.44%	27.91%
16/12/2024	OVHCloud	9.00 €	21.95%	34.13%	42.86%	52.80%	34.73%
25/06/2024	Voyageurs du Monde	150.00 €	16.28%	13.36%	14.74%	22.81%	22.43%
08/03/2023	Lisi	27.15 €	23.97%	26.40%	35.28%	37.61%	33.88%
22/11/2022	Linedata Services	50.00 €	45.35%	42.61%	38.62%	36.43%	24.72%
05/01/2021	1000Mercis	20.00 €	25.00%	25.55%	24.92%	22.32%	13.70%
03/12/2019	Iliad	120.00 €	26.53%	30.35%	37.79%	29.98%	23.53%
24/09/2019	Aurea	6.50 €	11.30%	8.15%	18.18%	16.07%	9.61%
10/07/2018	Afone Participations	9.20 €	10.18%	8.49%	10.31%	11.52%	16.02%
31/10/2017	Assystem	37.50 €	0.27%	11.28%	16.82%	20.97%	36.36%
19/09/2017	Netgem	2.50 €	3.73%	1.63%	-0.79%	6.38%	17.92%
26/04/2017	Gaumont	75.00 €	30.43%	29.29%	34.29%	40.74%	49.43%
08/07/2016	Umanis	20.00 €	16.62%	24.30%	26.82%	29.79%	20.26%
09/12/2015	Alstom	35.00 €	17.45%	21.95%	25.00%	27.27%	25.45%
		Médiane	**19.16%**	**24.30%**	**25.00%**	**27.27%**	**24.72%**

Source : Notes d'informations OPRA visées

En prenant pour référence le dernier cours coté de GROUPE TERA au 17 juillet 2025, ainsi que les cours moyens pondérés par les volumes (VWAP) sur des périodes de 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois à cette même date, l'application des primes médianes observées lors des OPRA réalisées sur des sociétés françaises cotées, sans retrait de cote, conduit aux valorisations suivantes pour une action GROUPE TERA, ainsi qu'aux primes ou décotes correspondantes pour un prix proposé de 6,50 €.

Groupe Tera	VWAP	Prix offert sur la base des primes médianes offertes sur les OPRA	Prime offerte par OPRA à 6,50€
Dernier cours	5.35 €	6.38 €	1.92%
VWAP 1 mois	5.53 €	6.87 €	-5.41%
VWAP 3 mois	4.86 €	6.08 €	6.99%
VWAP 6 mois	3.98 €	5.07 €	28.31%
VWAP 12 mois	3.21 €	4.00 €	62.32%

Source : Euronext, SwissLife Banque Privée

Les références aux primes observées sur les moyennes de cours de bourse lors d'OPRA comparables à celle de GROUPE TERA font apparaître des primes ou décotes comprises entre -4,51% et 63,09%.

III.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des références et méthodes d'évaluation retenues à titre principal et à titre secondaire, ainsi que les primes (décotes) induites par le Prix d'Offre :

MÉTHODE D'APPRÉCIATION RETENUE	PRIX PAR ACTION	PRIME / DÉCOTE INDUITE PAR LE PRIX D'OFFRE
A TITRE PRINCIPAL :		
- Références au cours de bourse arrêtés au 17 juillet 2025		
▪ Cours moyen pondéré des volumes au 17 Juillet 2025 (dernier cours avant annonce du projet d'OPRA)	**5,35 €**	**21,44%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes des 60 derniers jours	**4,66 €**	**39,60%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 1 mois	**5,53 €**	**17,58%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 2 mois	**5,18 €**	**25,58%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 3 mois	**4,86 €**	**33,73%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 6 mois	**3,98 €**	**63,30%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 9 mois	**3,19 €**	**104,00%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 12 mois	**3,21 €**	**102,44%**
- Actualisation des flux de trésorerie (DCF)	**6,27 € - 6,76 €**	**3,08% / -3,68%**
- Multiples boursiers (VE/EBITDA)	**6,04 € - 6,18 €**	**7,61% / 5,20%**
- Multiples de transactions comparables (VE/EBITDA)	**6,33 € - 6,52 €**	**2,75 % /- 0,37%**
A TITRE SECONDAIRE :		
- Référence au prix de souscription de l'augmentation de capital de Janvier 2025	**2,00 €**	**225,00%**
- Références aux primes observées sur les moyennes de cours de bourse lors d'OPRA comparables		
▪ Cours moyen pondéré des volumes au 17 Juillet 2025 (dernier cours avant annonce du projet d'OPRA)	**6,38 €**	**1,92%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 1 mois	**6,87 €**	**- 5.41%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 3 mois	**6,08 €**	**6,99%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 6 mois	**5,07 €**	**28,31%**
▪ Cours moyen pondéré des volumes 12 mois	**4,00 €**	**62,32%**

IV. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT : ODERIS CONSULTING

Lors de sa réunion du 8 octobre 2025, le conseil d'administration de la Société a décidé de désigner, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, le cabinet Oderis Consulting, représenté par M. Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 3° du règlement général de l'AMF.
Cette nomination a été faite sous la condition de la non-opposition de l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 261-1-1, I du règlement général de l'AMF. Le 13 octobre 2025, l'AMF a signifié à la Société ne pas s'opposer à cette désignation.

Le rapport d'Oderis Consulting en date du 2 janvier 2026 est reproduit en **Annexe** et fait partie intégrante de la Note d'Information.

V. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

V.1 Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration de la Société est composé de :

- M. Pascal Kaluzny, président du conseil d'administration et directeur général ;
- M. Laurent Lequin, administrateur ;
- M. Olivier Denigot, administrateur indépendant.

V.2 Rappel des décisions préalables du conseil d'administration

Il est rappelé que le conseil d'administration de GROUPE TERA était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre étant toutefois précisé que le conseil d'administration n'a pas été en mesure de constituer le comité ad hoc mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF en raison de l'absence d'un nombre suffisant d'administrateur indépendant au sein du conseil d'administration.

Dans ces conditions, le conseil d'administration de GROUPE TERA a décidé de désigner le 8 octobre 2025, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, le cabinet Oderis Consulting, représenté par M. Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 3° du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation du cabinet Oderis Consulting représentée par M. Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

V.3 Avis motivé du conseil d'administration

Le 5 janvier 2026, le conseil d'administration de la Société a rendu l'avis reproduit dans son intégralité ci-après :

*« Le conseil d'administration de la Société s'est réuni ce jour à l'effet, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), de rendre un avis motivé sur l'intérêt que représente, ainsi que sur les conséquences qu'auraient pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, le projet d'offre publique de rachat d'actions de la Société sur 2.000.000 de ses propres titres et stipulé à un prix de 6,50 euros par action GROUPE TERA (l'« **Offre** »).*

Le Président rappelle que les termes de l'Offre sont décrits dans le projet de note d'information.

Il est rappelé que le conseil d'administration de GROUPE TERA était tenu de désigner un expert indépendant dans le cadre de l'Offre, étant toutefois précisé que le conseil d'administration de GROUPE TERA n'a pas été en mesure de constituer le comité ad hoc mentionné au III de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF en raison de l'absence d'un nombre suffisant d'administrateur indépendant au sein du conseil d'administration.

Dans ces conditions, le conseil d'administration de GROUPE TERA a décidé de désigner le 8 octobre 2025, sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF, le cabinet Oderis Consulting, représentée par M. Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, I 3° du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société qu'elle ne s'opposait pas à la désignation du cabinet Oderis Consulting, représenté par M. Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

Préalablement à la réunion, les documents suivants ont été mis à la disposition des membres du conseil d'administration, afin de leur permettre de détenir toutes les informations nécessaires à l'émission de leur avis motivé :

- *les communiqués de presse de la Société publiés le 18 juillet 2025 et le 7 octobre 2025 relatif à l'annonce du projet d'Offre en lien avec l'opération de cession de la branche d'activités « Analyse chimique en Laboratoires » à Celnor France ;*

- *le projet de demande de dérogation à l'obligation de déposer une offre publique obligatoire, sur le fondement de l'article 234-9 6° du règlement général de l'AMF, par la société P2LV, actionnaire de contrôle de GROUPE TERA, tel qu'elle envisage de le déposer auprès de l'AMF, en lien avec le franchissement individuel à la hausse du seuil de 50% du capital de la Société sur la réduction de capital consécutive à l'Offre ;*

- *le projet de note d'information établi par GROUPE TERA, tel qu'il envisage de le déposer auprès de l'AMF contenant notamment les motifs et le contexte de l'Offre, les intentions de la Société au cours des douze prochains mois, les éléments d'appréciation du prix de l'Offre préparés par SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE, établissement présentateur de l'Offre (l'« **Etablissement Présentateur** »), ainsi que l'avis motivé du conseil d'administration sur l'Offre, qui reste à compléter ;*

- *le rapport établi par le cabinet Oderis Consulting, représenté par Monsieur Matthieu Bullion agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), conformément aux articles 261-1 I 3° ;*

- *le projet de document « Autres Informations » sur les caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de GROUPE TERA.*

Travaux de l'expert indépendant

Le Président indique que la direction de la Société, l'Etablissement Présentateur et l'Expert Indépendant se sont réunis à plusieurs reprises afin de fournir à l'Expert Indépendant l'ensemble des informations nécessaires pour l'accomplissement de sa mission.

M. Matthieu Bullion, représentant le cabinet Odering Consulting résume alors les conclusions de ses travaux au conseil d'administration :

« Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action de Groupe TERA obtenues par l'Etablissement Présentateur et par nous-mêmes, ainsi que les primes et décotes extériorisées par le Prix d'Offre.

Tableau 19 : synthèse des valeurs obtenues

	Etablissement Présentateur				Expert Indépendant			
En €	**Bas**	**Central**	**Haut**	**Prime /décote***	**Bas**	**Central**	**Haut**	**Prime /décote***
Prix d'Offre		**6,50**				**6,50**		
Méthode intrinsèque								
Méthode des DCF	6,27	6,50	6,76	**(0,1)%**	6,16	6,31	6,47	**3,0%**
Méthodes analogiques								
Comparables boursiers	6,04	6,11	6,18	**6,4%**	6,03	6,37	6,72	**2,0%**
Transactions comparables	6,33	6,43	6,52	**1,2%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours de bourse arrêté au 17 juillet 2025								
Cours moyen pondéré par les volumes au 17/07/2025	n.a.	5,35	n.a.	**21,5%**	n.a.	5,35	n.a.	**21,5%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 1 mois	n.a.	5,53	n.a.	**17,5%**	n.a.	5,53	n.a.	**17,6%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 60 jours	n.a.	4,66	n.a.	**39,6%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 2 mois	n.a.	5,18	n.a.	**25,6%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois	n.a.	4,86	n.a.	**33,7%**	n.a.	4,82	n.a.	**34,8%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 6 mois	n.a.	3,98	n.a.	**63,3%**	n.a.	3,94	n.a.	**65,0%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 9 mois	n.a.	3,19	n.a.	**104,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 12 mois	n.a.	3,21	n.a.	**102,4%**	n.a.	3,21	n.a.	**102,4%**
Référence aux primes observées lors des OPRA								
Cours moyen pondéré par les volumes au 17/07/2025	n.a.	6,38	n.a.	**1,9%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 1 mois	n.a.	6,87	n.a.	**(5,4)%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois	n.a.	6,08	n.a.	**7,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 6 mois	n.a.	5,07	n.a.	**28,3%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 12 mois	n.a.	4,00	n.a.	**62,3%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Autres méthodes								
Méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**	n.a.	6,30	n.a.	**3,1%**
Référence à l'augmentation de capital de janvier 2025	n.a.	2,00	n.a.	**225,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**

** calculée par rapport à la valeur centrale*

Pour rappel, l'OPRA envisagée a pour objectif de réduire la trésorerie excédentaire du Groupe et de redistribuer une partie de la valeur issue de la cession de l'activité « Laboratoire » intervenue en octobre 2025.

A l'issue de l'Opération, la trésorerie nette disponible restera suffisamment importante pour financer le développement des Activités Restantes tel que prévu dans le business plan du Management.

L'Opération offrira ainsi une fenêtre de liquidité partielle mais significative aux actionnaires qui le souhaitent, dans un contexte de faible liquidité du titre.

Les actionnaires qui ne céderaient pas leurs titres dans le cadre de l'Offre, et qui souhaiteraient bénéficier du potentiel de développement des Activités Restantes, ne seraient pas pour autant lésés par l'Opération puisqu'ils bénéficieraient notamment d'un effet de relution.

Dans le contexte d'une offre publique de rachat par le Groupe de ses propres titres, le Prix d'Offre proposé de 6,50 € nous semble ainsi équilibré, tant pour les actionnaires désireux d'apporter leurs titres que pour les actionnaires souhaitant bénéficier du potentiel de création de valeur offert par les Activités Restantes.

Le Prix d'Offre extériorise ainsi des primes comprises entre 18% et 35% sur les moyennes de cours de bourse calculées sur les 3 mois précédant l'annonce de l'Opération.

Le Prix d'Offre présente par ailleurs une prime d'environ 3% sur la valeur centrale extériorisée par la méthode DCF.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, nous considérons ainsi que le prix de 6,50 € par action proposé par Groupe TERA dans le cadre de son Offre Publique de Rachat d'Actions, est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de Groupe TERA SA. »

Avis motivé du conseil d'administration :

Les membres du conseil d'administration prennent acte des conclusions de l'expert indépendant et examine attentivement les différents documents et supports mis à leur disposition, en particulier le projet de note d'information, les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par l'Etablissement Présentateur ainsi que le rapport de l'expert indépendant qui sont inclus dans le projet de note d'information.

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société, eu égard notamment aux intentions sur les douze prochains mois (telles que détaillées dans le projet de note d'information), le conseil d'administration relève que :

- *GROUPE TERA n'a pas l'intention, à l'issue de l'Offre, de modifier la stratégie de la Société. Il est prévu de poursuivre le développement de GROUPE TERA dans ses métiers actuels et l'Offre ne devrait avoir aucun impact sur la politique commerciale, industrielle et financière de l'entreprise. Il est précisé, en tant que de besoin, que GROUPE TERA ne projette aucune restructuration à l'issue de cette Offre.*

- *Avec la cession de sa branche d'activités historique de mesure en laboratoires de polluants chimiques, portée par les sociétés TERA Environnement et Toxilabo et arrivée à maturité, GROUPE TERA va pouvoir se concentrer sur les marchés de la mesure en temps réel et l'exploitation de la donnée environnementale car les besoins sont en très forte croissance en France ainsi qu'à l'échelle internationale. Le marché des capteurs de qualité de l'air est estimé à 4,21 milliards de dollars selon Industry ARC et de 7,12 milliards de dollars selon Market Research Future avec une croissance estimée de 8,36% jusqu'à 2030 selon Industry ARC et de 9,25% jusqu'à 2032 selon Market Research Future. Peu d'acteurs sont en capacité de proposer des produits et des traitements performants car rares sont ceux qui ont l'expérience de la mesure en laboratoire des polluants dans l'air et de l'ensemble de ses contraintes (humidité, interférents….). A court terme, cette cession va cependant fortement impacter le chiffre d'affaires consolidé de GROUPE TERA ainsi que sa rentabilité. En 2024 l'activité laboratoire représentait 84% du chiffre d'affaires avec un EBITDA supérieur à 20% alors que l'EBITDA de GROUPE TERA a été en 2024 de 7%.*

- *La Société n'envisage pas de proposer à ses actionnaires d'apporter de modifications à ses statuts à la suite de l'Offre, à l'exception de celles requises afin de refléter l'annulation des actions qui auront été apportées à l'Offre.*

- *S'agissant d'une offre de rachat par la Société de ses propres actions, l'Offre n'aura pas pour conséquence la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire ni la radiation des actions GROUPE TERA de la cotation sur le marché Euronext Growth Paris.*

- *La Société et les managers de GROUPE TERA, directement et indirectement au travers de la société P2LV, en leur qualité d'actionnaires majoritaires n'ont pas l'intention de demander la radiation des actions GROUPE TERA d'Euronext Growth Paris ou d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions GROUPE TERA à l'issue de l'Offre pour les douze mois à venir.*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société, au plan financier, le conseil d'administration relève que :

- *L'OPRA envisagée a pour finalité de réduire la trésorerie excédentaire de la Société, de redistribuer une partie de la valeur créée au cours des dernières années aux actionnaires qui le souhaitent et d'offrir une fenêtre de liquidité partielle mais importante et immédiate (d'un minimum de 85,10% du nombre d'actions détenues) aux actionnaires qui souhaiteraient monétiser tout ou partie de leur participation au capital de la Société dans un contexte de faible liquidité du titre en extériorisant une valeur plus cohérente avec la performance financière de la Société que celle constatée sur le marché boursier.*

- *Le prix d'Offre de 6,50 euros par action, extériorise une prime de 21,44% par rapport au cours de clôture au 17 juillet 2025 (dernier jour de cotation avant l'annonce des caractéristiques du projet d'Offre) et de respectivement 17,58%, 33,73%, 63,30% et 102,44% sur les moyennes des cours de bourse pondérés par les volumes à 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois précédant l'annonce de l'Offre.*

- *L'Expert Indépendant relève par ailleurs que le prix offert de 6,50 euros fait ressortir des primes de l'ordre de 3% sur la valeur centrale de la méthode intrinsèque des DCF et sur la méthode de l'actif net comptable corrigé et de l'ordre de 2% sur la méthode analogique des comparables boursiers et que ce prix est équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires de la Société.*

- *La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par les organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et de ses filiales.*

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés :

- *le projet de note d'information indique que : « La mise en œuvre de l'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de la Société en matière d'emploi »*

Au regard des éléments qui précèdent, des discussions s'ensuivent. Le Président demande notamment aux membres du conseil d'administration de confirmer leur intention d'apporter ou non à l'Offre tout ou partie des actions de la Société qu'ils détiennent.

M. Olivier Denigot indique qu'il détient 1.737 actions et compte en apporter 1.000 à l'Offre.
M. Pascal Kaluzny indique qu'il a l'intention d'apporter 33.121 actions sur les 110.404 actions GROUPE TERA qu'il détient en direct et 596.470 actions GROUPE TERA sur les 1.998.234 que la société P2LV, qu'il contrôle, détient.
M. Laurent Lequin indique qu'il a l'intention d'apporter 32.041 actions sur les 106.802 actions GROUPE TERA qu'il détient en direct.

Après examen des éléments présentés, notamment (i) les objectifs et intentions exprimés pour les 12 prochains mois, (ii) les éléments de valorisation établis par l'Établissement Présentateur, (iii) les conclusions du rapport de l'Expert Indépendant, et (iv) les informations mentionnées ci-dessus, le conseil d'administration de la Société, après délibération — étant précisé que Monsieur Pascal Kaluzny s'est abstenu de voter en raison d'un conflit d'intérêts lié à son intention, en tant qu'actionnaire de contrôle, d'apporter à l'Offre une partie des actions qu'il détient directement et indirectement via la société P2LV qu'il contrôle, pour un montant inférieur à sa quote-part de détention, ce qui pourrait conduire P2LV à franchir individuellement à la hausse le seuil de 50% du capital — décide :

- *d'émettre, à la lumière des conclusions de l'expert indépendant, un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté ;*

- *que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;*

- *de recommander en conséquence aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;*

- *de ne pas apporter à l'Offre les 53.734 actions auto-détenues par la Société ;*

- *d'approuver le projet de note d'information établi par la Société pour les besoins de l'Offre ;*

- *d'autoriser, en tant que de besoin, le directeur général de la Société à l'effet de :*

  i. finaliser le projet de note d'information relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'Offre, et notamment le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;

  ii. préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'Offre ;

  iii. signer toutes attestations requises dans le cadre de l'Offre ; et

  iv. *plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'Offre, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'Offre, notamment tout communiqué de presse et avis à publier dans un journal d'annonces légales ou sur le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.* »

VI. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Ces informations, qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par la Société, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de GROUPE TERA (www.groupe-tera.com), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- GROUPE TERA : 628, rue Charles de Gaulle – 38920 Crolles ;

- SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE : 7, place Vendôme – 75001 Paris.

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

VII.1 Pour la Société

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

GROUPE TERA
Représentée par M. Pascal KALUZNY
en qualité de Président Directeur Général

VII.2 Pour l'Établissement Présentateur de l'Offre

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

SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE

Annexe

Rapport de l'Expert Indépendant

Expertise indépendante

dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions
initiée par *Groupe TERA*

05 février 2026

(Annule et remplace la précédente version du 2 janvier 2026)

La présente version de notre rapport comporte les modifications suivantes par rapport à la version du 2 janvier 2026 :

- La mention des différents échanges intervenus avec le Management concernant les hypothèses sous-tendant la construction du Plan d'Affaires (cf. § 2.5) ;
- Une précision sur les impacts limités de l'absence de comptes proforma établis par le Groupe (cf. §3.4) ;
- Une précision concernant notre appréciation de la validité de la référence au cours de bourse (cf. §4.2.2) ;
- L'ajout de deux tables de sensibilité dans le cadre des résultats de notre approche DCF (cf. §4.2.4) ;
- Une précision sur notre appréciation du plan d'affaires du Management (cf. §4.2.4.1) ;
- Une précision concernant notre appréciation de la méthode des multiples boursiers à titre secondaire (cf. §4.2.5) ;
- L'ajout d'une annexe précisant les modalités de calcul de notre taux d'actualisation (cf. Annexe 5).

Ces éléments ne modifient pas notre appréciation du caractère équitable du Prix d'Offre, telle que mentionnée dans nos conclusions (cf. Section 6).

Sommaire

1. CONTEXTE DE L'OPERATION 5
   1.1 Contexte général du Groupe 5
   1.2 Caractéristiques de l'Offre 5
   1.3 Motivations de l'Offre 6
   1.4 Modalités d'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'Offre 6
2. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT 8
   2.1 Présentation d'Oderis 8
   2.2 Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 24 derniers mois 8
   2.3 Personnel associé à la réalisation de la mission 8
   2.4 Déclaration d'indépendance 9
   2.5 Diligences effectuées 9
   2.6 Rémunération 11
   2.7 Limites de nos travaux 11
3. PRESENTATION DU GROUPE 12
   3.1 Présentation du Groupe et de son marché 12
   3.1.1 Présentation générale du Groupe 12
   3.1.2 Historique du Groupe 12
   3.1.3 Organigramme pré-Cession et organigramme post-Cession 13
   3.1.4 Présentation des entités juridiques composant le Groupe post-Cession 14
   3.1.5 Présentation de l'activité « *Capteurs* » 14
   3.1.6 Présentation de l'activité « *Analytics* » 15
   3.1.7 Marché du capteur de l'air et perspectives 16
   3.2 Analyse historique des comptes 17
   3.2.1 Comptes consolidés Déc.22 – Juin.25 17
   3.2.2 Performance financière historique des Activités Restantes 18
   3.3 Etude de la vie boursière du Groupe 20
   3.3.1 Structure de l'actionnariat 20
   3.3.2 Liquidité du titre 21
   3.3.3 Evolution du cours de bourse 21
   3.3.4 Suivi de l'action par les analystes financiers 23
   3.4 Implications de la Cession sur la démarche d'évaluation 23
4. TRAVAUX D'EVALUATION 25
   4.1 Méthodes ou références écartées 25
   4.1.1 Actif net comptable consolidé (non corrigé) 25
   4.1.2 Actualisation des dividendes 25
   4.1.3 Approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers 25
   4.1.4 Transactions récentes sur le capital 26
   4.1.5 Méthode des transactions comparables 26
   4.2 Méthodes ou références retenues 27

4.2.1 Estimation de la dette financière nette ajustée 27
4.2.2 Approche par référence au cours de bourse 31
4.2.3 Approche par référence à l'Actif Net Comptable Corrigé 31
4.2.4 Estimation de la Valeur Intrinsèque fondée sur la mise en œuvre de la méthode DCF 32
4.2.5 Estimation de la Valeur Intrinsèque fondée sur la mise en œuvre de la méthode des multiples boursiers 39
4.3 Synthèse de nos travaux et appréciation des primes induites par le Prix d'Offre 43
5. ANALYSE DES TRAVAUX DE L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR 45
5.1 Méthodes et références retenues à titre principal par l'Etablissement Présentateur 45
5.1.1 Références au cours de bourse 45
5.1.2 Méthode DCF 45
5.1.3 Méthode des multiples boursiers 46
5.1.4 Méthode des multiples de transactions 47
5.2 Méthodes et références retenues à titre secondaire par l'Etablissement Présentateur 47
5.2.1 Référence au prix de souscription de l'augmentation de capital 47
5.2.2 Référence aux primes observées sur le cours de bourse lors d'OPRA comparables 47
5.3 Méthodes et références non retenues par l'Etablissement Présentateur 48
6. CONCLUSIONS 49
7. ANNEXES 51
7.1 Annexe 1 : Comptes sociaux agrégés de l'Activité Cédée 51
7.2 Annexe 2 : Capitaux employés du Groupe à fin Juin25A, hors Activité Cédée 52
7.3 Annexe 3 : Dette financière nette comptable pro-forma du Groupe au 30 juin 2025 53
7.4 Annexe 4 : Transactions comparables 54
7.5 Annexe 5 : Calcul du taux d'actualisation 55
7.6 Annexe 6 : Lettre de mission 56

1. CONTEXTE DE L'OPERATION

1.1 Contexte général du Groupe

Groupe TERA SA (« Groupe TERA », le « Groupe », la « Société », ou « l'Initiateur ») est coté sur le marché Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0013429404 depuis le 16 juillet 2019.

Créé en 2001, le Groupe est un leader de la mesure et de la valorisation en temps réel de la qualité de l'air.

Le Groupe était l'un des rares acteurs dans le monde à être présent sur toute la chaîne de valeur de la qualité de l'air, en s'appuyant sur trois activités complémentaires :

- **Analyses chimiques en laboratoire** – analyses chimiques de polluants de l'air pour divers environnements – activité « *Laboratoire* » ;
- **Capteurs / instrumentation** – conception, développement et commercialisation de capteurs « made in France » pour la mesure en temps réel de la qualité de l'air – activité « *Capteurs* » ;
- **Offre digitale** – logiciels et services d'analyse des données d'air collectées, pour exploiter et valoriser les informations environnementales en temps réel – activité « *Analytics* ».

Le 18 juillet 2025, Groupe TERA a annoncé avoir conclu une lettre d'intention engageante portant sur la cession de l'intégralité des actions qu'elle détenait alors dans les sociétés TERA Environnement et Toxilabo, ces deux sociétés composant sa branche d'activités « *Laboratoire* ».

La lettre engageante, signée avec la société Celnor France, filiale du groupe britannique Celnor Group Ltd, contenait un certain nombre de conditions suspensives usuelles dans le cadre d'une opération d'acquisition, dont le contrôle préalable des investissements étrangers en France, notamment prévue à l'article L. 151-3 du code monétaire et financier.

Groupe TERA a annoncé, en date du 7 octobre 2025, avoir réalisé la cession effective de sa branche d'activités « *Laboratoire* » (« Activité Cédée ») à Celnor France (ci-après la « Cession ») après levée de l'ensemble des conditions suspensives.

Le Groupe n'est ainsi désormais plus positionné que sur les activités « *Capteurs* » et « *Analytics* ».

1.2 Caractéristiques de l'Offre

A la suite de la cession de la branche « *Laboratoire* » le conseil d'administration de la société Groupe TERA a, lors de sa séance du 2 décembre 2025, décidé de soumettre à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Groupe TERA (« Assemblée Générale Extraordinaire ») convoquée pour le 13 janvier 2026, une résolution relative à une réduction du capital de la Société d'un montant maximal de 13 millions d'euros par rachat d'un maximum de 2 000 000 actions de la Société à un prix de 6,50 € (le « Prix d'Offre »), par voie d'offre publique de rachat (« Offre » ou « OPRA » ou « Opération »), en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du code de commerce.

L'Offre est régie par les dispositions du titre III du livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 5° et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre est notamment conditionnée à l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la résolution relative à la réduction de capital susvisée.

L'Offre porte sur un maximum de 2 000 000 actions représentant 49,64% du capital et 35,10% des droits de vote théoriques de la Société.

1.3 Motivations de l'Offre

Suite à la réalisation de la Cession de la branche « *Laboratoire* » telle que rappelée ci-dessus, Groupe TERA bénéficie d'une situation de trésorerie très excédentaire.

L'OPRA envisagée a ainsi pour finalité de :

- réduire cette trésorerie excédentaire ;
- redistribuer une partie de la valeur issue de la Cession aux actionnaires qui le souhaitent et ;
- offrir une fenêtre de liquidité partielle mais importante et immédiate aux actionnaires qui souhaiteraient monétiser tout ou une partie de leur participation au capital de la Société, dans un contexte de faible liquidité du titre et de modification importante du positionnement stratégique du Groupe suite à la Cession.

Après cette opération, Groupe TERA disposera toujours des ressources nécessaires pour financer ses besoins et notamment le développement de ses deux activités restantes que sont le développement et la commercialisation de capteurs ainsi que la valorisation de données environnementales sur la qualité de l'air (les « Activités Restantes »).

Le Groupe disposera également de capitaux propres renforcés suite à la Cession en dépit de la réduction de capital qui suivra l'Offre.

La société P2LV, ainsi que Messieurs Pascal Kaluzny, Laurent Debard, Laurent Lequin et Vincent Ricard, détenant collectivement 57,63% du capital de la Société, ont fait part de leur intention d'apporter à l'Offre 30% des actions qu'ils détiennent, soit une fraction inférieure à leur quote-part de détention dans le capital.

Dans ce contexte, conformément à la réglementation boursière, le conseil d'administration de la Société a désigné Oderis Consulting (« Oderis ») le 8 octobre 2025 en qualité d'expert indépendant aux fins d'obtenir un avis sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

L'intervention d'Oderis est requise au titre d'une disposition de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, précisant notamment dans son alinéa 3° que « *la société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant (…) 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 la société sur ses propres titres* ».

1.4 Modalités d'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'Offre

Dans le contexte décrit ci-avant, l'objectif de l'Offre est principalement d'offrir une liquidité à tous les actionnaires minoritaires, en leur proposant un prix de sortie acceptable et reflétant correctement (i) les impacts de la Cession, et (ii) la nouvelle stratégie du Groupe organisée autour des Activités Restantes.

Pour rappel, aucun retrait de la cote n'est envisagé par les actionnaires contrôlants du Groupe.

De ce fait, le caractère équitable des conditions financière de l'Offre peut s'analyser sous 2 angles principaux :

- Les actionnaires minoritaires sont-ils bien tous en mesure de présenter leurs titres à l'Offre de manière identique ?
- Le prix d'offre de 6,50 € reflète-t-il la valeur actuelle de Groupe TERA, ou autrement dit reflète-t-il correctement le produit de cession perçu au titre de la vente des sociétés TERA Environnement et Toxilabo, ainsi que le potentiel de développement offert par les Activités Restantes ?

La première condition est *de facto* respectée par la présente Offre, qui s'adresse bien à tous les actionnaires minoritaires et qui leur prévoit un traitement égalitaire.

La deuxième condition doit s'analyser au travers de la valeur intrinsèque du Groupe (« Valeur Intrinsèque »), correspondant à la somme entre (i) la Valeur d'Entreprise du Groupe (c'est-à-dire la valeur de marché des actifs des Activités Restantes, intégrant à la fois leur niveau de maturité et leurs perspectives de développement) et (ii) sa trésorerie fortement excédentaire (issue du produit de la Cession).

Par ailleurs, il convient de préciser que l'engagement des actionnaires actuellement majoritaires au sein du Groupe d'apporter une fraction significative de leurs titres à l'Offre (30%) constitue déjà un indice positif sur l'adéquation entre le Prix d'Offre et la Valeur Intrinsèque du Groupe, indice nécessitant néanmoins d'être confirmé par la mise en œuvre d'une approche multicritères telle qu'elle est présentée dans ce rapport d'expertise.

Le présent rapport est une attestation d'équité au sens de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, dont les principes d'élaboration sont détaillés dans l'instruction d'application n°2006-08 telle que modifiée le 10 février 2020 et dans la recommandation n°2006-15 sur l'expertise financière indépendante telle que modifiée le 10 février 2020.

2. PRESENTATION DE L'EXPERT INDEPENDANT

2.1 Présentation d'Oderis

Fondé en 2006, Oderis est un cabinet de conseil français spécialisé en finance d'entreprise. Comptabilisant près de 250 collaborateurs répartis dans 6 bureaux en France et en Espagne, Oderis propose une gamme de services étendue dont notamment des équipes spécialisées dans les domaines suivants :

- Support aux transactions ;
- Evaluation financière et contentieux ;
- Redressement d'entreprises ;
- Transformation et accompagnement des directions financières ;
- Conseil en Responsabilité Sociétale des Entreprises (« RSE ») ; et
- Analyse de données.

Le département Évaluation financière et contentieux d'Oderis dispose d'une grande expérience dans l'évaluation d'actifs et d'entreprises, avec plus de 100 missions réalisées chaque année, mixant évaluation d'entreprises dans des contextes réglementaires, transactionnels, fiscaux ou comptables, ainsi que l'évaluation d'instruments financiers complexes (management packages, actions de préférence, etc.).

Oderis n'est adhérent d'aucune association professionnelle agréée par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général, mais considère disposer de l'expérience et des compétences nécessaires en interne afin de garantir le haut niveau de qualité requis par ce type de mission.

2.2 Missions d'expertise indépendante réalisées au cours des 24 derniers mois

Au cours de 24 derniers mois, Oderis n'a réalisé aucune mission d'expertise indépendante au sens de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF.

2.3 Personnel associé à la réalisation de la mission

La présente mission a été dirigée par Matthieu Bullion, Associé d'Oderis, et Alexandre Dumont, Directeur, avec le concours de Julien Latrubesse, Associé, qui a assuré le contrôle qualité des travaux réalisés.

- Matthieu Bullion dispose d'une expérience professionnelle de plus de 20 ans dans le domaine de l'évaluation financière. Diplômé d'HEC (Spécialisation Finance), il a rejoint le cabinet Oderis en 2021 afin d'y développer la pratique Evaluation financière et contentieux, après 15 ans chez EY où il était Directeur Associé en charge de l'offre *Valuation & Business Modelling* pour le marché Entrepreneurs. Matthieu a débuté sa carrière au sein de différentes structures spécialisées en évaluation d'entreprises et attestations d'équité, notamment *CB Fairness* et *Accuracy*. Matthieu Bullion est membre de la *Société Française des Evaluateurs* (SFEV).
- Alexandre Dumont, diplômé du Master Ingénierie Financière et Transaction de l'IAE de Lyon, a une expérience de 11 ans en finance d'entreprise, chez EY puis chez Oderis, et est spécialisé en évaluation depuis autant d'années. Alexandre cumule aujourd'hui plus de 500 missions d'évaluation réalisées dans différents contextes, notamment dans des contextes réglementaires ou de contentieux.

La revue indépendante a été réalisée par Julien Latrubesse, Associé du cabinet Oderis, diplômé du Magistère de Finance de l'Université de Bordeaux. Julien a débuté sa carrière en Audit chez Constantin Associés puis chez Crowe HAF, avant de rejoindre la pratique de conseil en « Transaction Services » et en Evaluation, jusqu'à devenir associé du cabinet Crowe HAF. Julien a rejoint le cabinet Oderis en 2024 en tant qu'associé.

Julien Latrubesse n'est pas directement intervenu dans les travaux menés par l'équipe susmentionnée.

Pour la réalisation de la mission, Matthieu Bullion et Alexandre Dumont ont été assistés par un manager disposant de plus de 5 ans d'expérience en conseil financier ainsi que de plusieurs consultants juniors.

2.4 Déclaration d'indépendance

En application de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF, Matthieu Bullion et le cabinet Oderis attestent qu'ils ne se trouvent pas, vis-à-vis du Groupe, de ses conseils (en ce inclus l'établissement présentateur de l'Offre) et de ses actionnaires, dans une des situations de conflit d'intérêts décrites dans l'instruction AMF n°2006-08 du 28 septembre 2006.

En particulier, Matthieu Bullion et le cabinet Oderis attestent que le cabinet et ses associés :

- n'entretiennent aucun lien juridique ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre, ou leur conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la société visée par l'Offre ou de la société qui réalise l'Offre au cours des 18 mois précédant la date de désignation ;
- n'ont pas conseillé l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne que ces sociétés contrôlent au sens de l'article L.233-3 du Code du Commerce au cours des 18 derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, ni créance ni dette envers l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés ;
- ne sont pas intervenus d'une manière répétée avec l'établissement présentateur de l'Offre (« Etablissement Présentateur »).

2.5 Diligences effectuées

Nous avons effectué nos diligences conformément aux dispositions des articles 262-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application AMF 2006-08 et de la recommandation AMF 2006-15, toutes deux modifiées le 10 février 2020.

Nous avons été informés de l'Offre envisagée le 24 septembre 2025. A la suite de notre nomination en qualité d'Expert Indépendant, intervenue le 8 octobre 2025, nous avons commencé nos travaux et les avons achevés le 26 janvier 2026, date à laquelle nous avons remis notre version définitive du rapport.

Au cours de nos travaux, les diligences suivantes ont été effectuées :

- analyse du projet de note d'information élaboré par le Groupe ;
- analyse du contexte de l'Offre et de la vie boursière du titre ;
- analyse de la performance financière historique et prévisionnelle du Groupe, à partir des rapports annuels de la période récente et des prévisions élaborées par les dirigeants du Groupe sur la période FY25 – FY29 ;
- analyse des impacts de la Cession sur l'activité du Groupe et sur ses états financiers ;
- analyse des opérations récentes intervenues sur le capital du Groupe ;

- examen critique des références d'évaluation représentées par le cours de bourse sur la période récente ;
- évaluation des actions du Groupe dans le cadre d'une approche multicritères comprenant notamment la mise en œuvre de la méthode des flux de trésorerie actualisés (ou méthode DCF pour Discounted Cash Flows) ainsi que la présentation des méthodes analogiques (méthode des comparables boursiers et des transactions comparables) ;
- dans le cadre de l'approche par les DCF, analyse des modalités de calcul de la valeur terminale et des paramètres retenus pour la détermination du taux d'actualisation ;
- dans le cadre de l'approche analogique, analyse des biais de comparabilité entre le Groupe et les comparables retenus (taille, intensité capitalistique, etc.) ;
- analyse des éléments d'actif et de passif ajoutés ou déduits de la valeur d'entreprise pour obtenir la valeur des capitaux propres, intégrant une étude approfondie des impacts de la Cession ;
- analyse critique des travaux d'évaluation mis en œuvre par l'Etablissement Présentateur afin de réaliser leur analyse ;
- contrôle-qualité réalisé par un associé d'Oderis n'ayant pas participé à la mission ;
- rédaction du présent rapport d'expertise.

Ces travaux ont représenté un nombre total de 220 heures.

Pour accomplir ces diligences, nous nous sommes appuyés sur les éléments suivants :

- Comptes consolidés du Groupe sur la période FY22 - FY24, ainsi qu'au 30 juin 2025 ;
- Comptes contributifs consolidés du Groupe sur la période FY23 - FY24, ainsi qu'au 30 juin 2025 ;
- Comptes sociaux des entités composant le périmètre de consolidation sur la période FY22 - FY24, ainsi qu'au 30 juin 2025 ;
- Conditions financières de la Cession ;
- Tables de capitalisation des différentes entités juridiques composant le Groupe ;
- Plan d'affaires produit par le management du Groupe (« Management ») et approuvé par le conseil d'administration de Groupe TERA ;
- Projet de note d'information relative à l'Offre ;
- Travaux de l'Etablissement Présentateur.

Nous nous sommes également appuyés sur les bases de données suivantes :

- Fairness Finance ;
- Capital IQ ;
- Epsilon Research.

Nous avons enfin collecté toute information publique dont l'exploitation nous a semblé pertinente (rapports annuels des sociétés étudiées ainsi que celles considérées comparables).

Au cours de notre engagement, nous nous sommes également entretenus avec les personnes suivantes :

- Pascal Kaluzny, Président Directeur Général et fondateur, Groupe TERA ;
- Laurent Lequin, Directeur Général, Groupe TERA ;
- Olivier Denigot, Administrateur indépendant ;

- Jean-Michel Cabriot, Head of Capital Markets, SwissLife Banque Privée - Etablissement Présentateur de l'Offre ;
- Nicolas Fourno, Director, Capital Markets, SwissLife Banque Privée - Etablissement Présentateur de l'Offre.

Nous avons en particulier tenu 3 réunions avec le Management de la Société (en la personne de Messieurs Pascal Kaluzny et Laurent Lequin) afin qu'il nous présente les hypothèses de construction du plan d'affaires du Groupe. L'une de ces réunions s'est tenue physiquement au siège social de la Société, les deux autres étant réalisées par visio-conférence.

2.6 Rémunération

Le montant des honoraires perçus par Oderis au titre de la présente mission s'élève à 55 000 euros hors taxes et débours.

2.7 Limites de nos travaux

Nos travaux ne consistaient pas à réaliser un audit ou un examen limité des comptes annuels ou des situations comptables du Groupe.

Nous avons ainsi considéré que l'ensemble des éléments communiqués par le Groupe ou ses conseils étaient fiables et transmis de bonne foi.

Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles qui nous ont été transmises. Concernant ces données prévisionnelles, nous nous sommes néanmoins efforcés d'en apprécier la cohérence globale, notamment au regard de nos entretiens avec le Management et des données sectorielles que nous avons pu collecter. Ces prévisions d'exploitation gardent par nature un caractère aléatoire, et leur réalisation pourrait différer de manière significative sans que nous puissions en être tenus responsables.

3. PRESENTATION DU GROUPE

3.1 Présentation du Groupe et de son marché

3.1.1 Présentation générale du Groupe

Créé en 2001, le Groupe opère dans le secteur de la mesure et de la valorisation en temps réel de la qualité de l'air.

Le Groupe était l'un des rares acteurs dans le monde à être présent sur toute la chaîne de valeur de la qualité de l'air, pouvant ainsi répondre à l'ensemble des besoins de ses clients en s'appuyant sur trois activités complémentaires :

- **Analyses en laboratoire** – analyses chimiques de polluants de l'air pour divers environnements. Cette activité a été cédée le 7 octobre 2025 à Celnor France ;
- **Capteurs / instrumentation** – conception, développement et commercialisation de capteurs « made in France » pour la mesure en temps réel de la qualité de l'air ;
- **Offre digitale** – logiciels et services d'analyse des données d'air collectées, pour exploiter et valoriser les informations environnementales en temps réel.

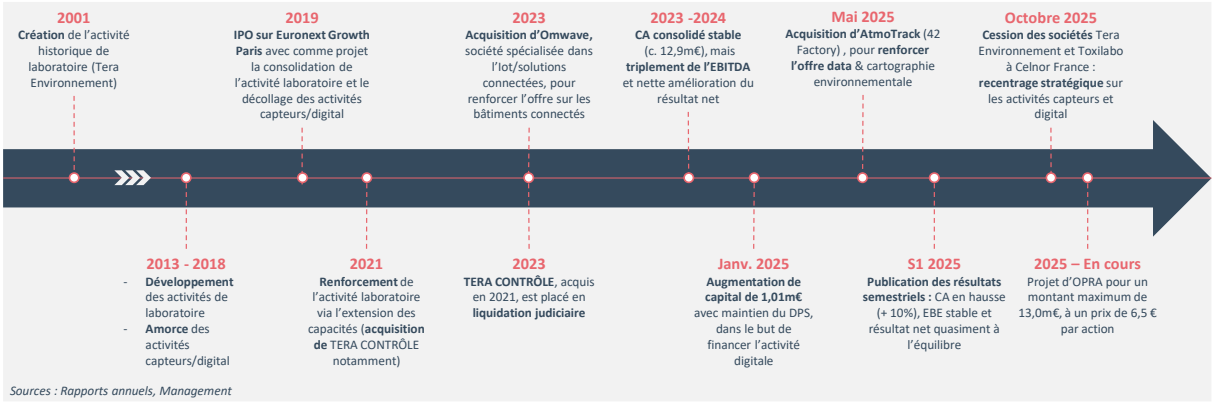
En 2024, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 12,9m€, stable par rapport à 2023 (12,9m€ également) pour un EBITDA de 0,9m€, extériorisant ainsi une marge d'EBITDA de 6,7% contre 2,2% en 2023.

Ces performances financières intégraient encore, et de manière très significative, la contribution de l'Activité Cédée.

3.1.2 Historique du Groupe

La figure ci-dessous présente les grandes dates marquant l'évolution du Groupe depuis sa création en 2021.

Figure 1 : Frise chronologique présentant l'évolution du Groupe depuis sa création

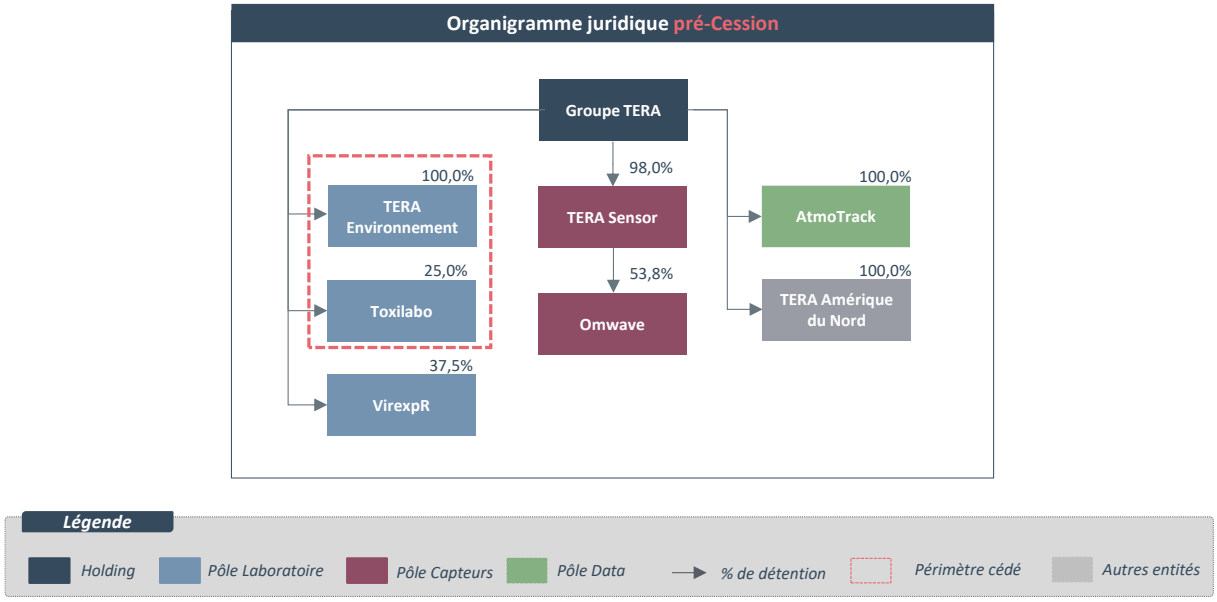


Sources : Rapports annuels, Management

3.1.3 Organigramme pré-Cession et organigramme post-Cession

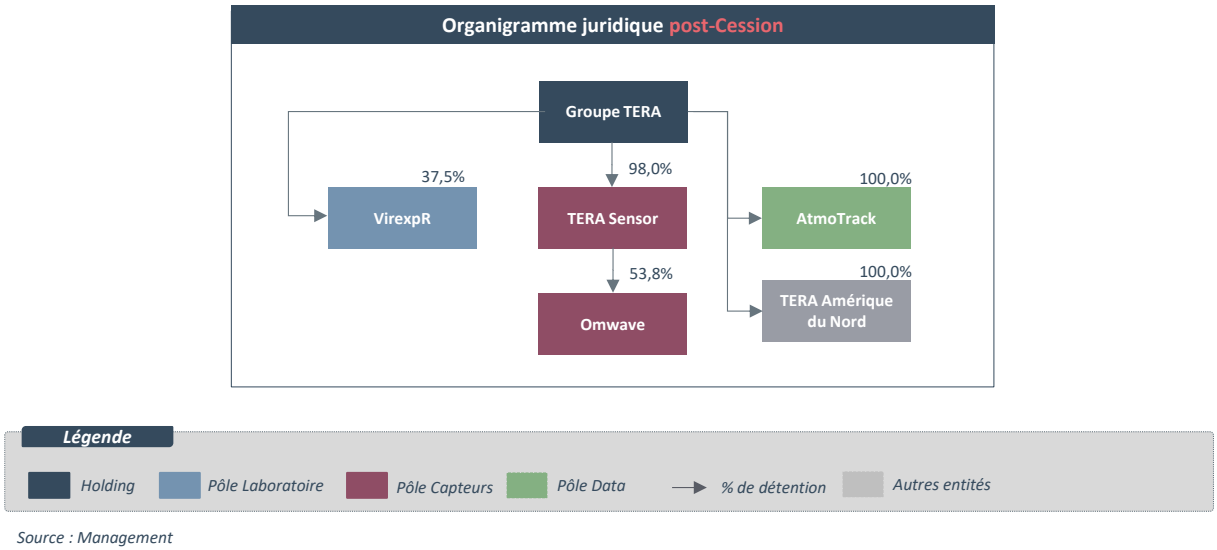
Les deux figures ci-dessous présentent l'organigramme juridique du Groupe avant et après la Cession.

Figure 2 : Organigramme du Groupe au 30 Juin 2025 – Pré-Cession



Source : Management

Figure 3 : Organigramme du Groupe au 7 octobre 2025 – Post-Cession



Source : Management

A travers la cession de sa branche « *Laboratoire* », le Groupe s'est séparé de toute l'activité historique, mature et profitable du Groupe pour se recentrer sur de nouvelles activités à fort potentiel.

L'activité « *Laboratoire* » représentait 10,8m€ de chiffre d'affaires en 2024, et environ 6,1m€ au 30 juin 2025, pour une marge d'EBITDA de 20,0% et 23,0% respectivement.

Aux bornes des chiffres d'affaires consolidés totaux du Groupe de 12,9m€ au 31 décembre 2024 et de 7,1m€ au 30 juin 2025, c'est ainsi 85% de son activité que le Groupe a cédé à Celnor France à travers cette opération.

Cette activité historique permettait en outre de financer le développement de l'activité « *Capteurs* », dont le chiffre d'affaires reste jusqu'alors assez modeste (2,1m€ en 2024), sans générer de profits.

Tableau 1 : Ventilation du CA Groupe par activité sur la période Déc21 – Juin25

En k€	FY21A	FY22A	FY23A	FY24A	6m24A	6m25A
Laboratoire	10 600	12 243	11 123	10 774	5 288	6 072
Croissance en %	*n.a.*	*15,5%*	*(9,1)%*	*(3,1)%*	*n.a.*	*14,8%*
Capteurs	1 144	1 844	1 729	2 107	1 183	1 052
Croissance en %	*n.a.*	*61,2%*	*(6,2)%*	*21,9%*	*n.a.*	*(11,1)%*
KPIs						
Contribution Laboratoire	*90,3%*	*86,9%*	*86,5%*	*83,6%*	*81,7%*	*85,2%*
Contribution Capteurs	*9,7%*	*13,1%*	*13,5%*	*16,4%*	*18,3%*	*14,8%*

Sources : Comptes consolidés du Groupe

3.1.4 Présentation des entités juridiques composant le Groupe post-Cession

TERA Sensor développe, industrialise et commercialise des capteurs à destination d'intégrateurs pour mesurer en temps réel la qualité de l'air.

Omwave est un acteur reconnu de la domotique en France, depuis plus de 20 ans, dans différents domaines (santé, robotique, énergie, etc.). Cette entité, rachetée en novembre 2023, a vocation à fabriquer à compter du 1er janvier 2026 la majorité des capteurs du Groupe (Next PM, SafyrOPC, PMDuct), tout en continuant son métier historique sur l'accompagnement de groupes dans la réalisation de leurs produits électroniques (cartes et modules électroniques).

AtmoTrack est un opérateur privé spécialisé dans la collecte et l'analyse de données. Cette greentech nantaise a été récemment acquise en mai 2025 et porte l'offre « *Analytics* » du Groupe .

VirexpR est spécialisée dans la génération d'atmosphères hautement contaminées par des virus respiratoires pathogènes et des mélanges complexes microbiologique en bancs d'essais, dans le but de répondre aux besoins non pourvus d'évaluation des performances des dispositifs de traitement d'air et de protection respiratoire contre les virus respiratoires pathogènes. Depuis la cession des entités TERA Environnement et Toxilabo, VirexpR présente moins d'intérêt pour le Groupe, qui souhaite se recentrer sur ses activités « *Capteurs* » et « *Analytics* ». Le Groupe détient actuellement une participation minoritaire dans cette société.

TERA Amérique du Nord est une société à ce jour sans activité, simple vitrine commerciale sur le continent nord-américain.

3.1.5 Présentation de l'activité « *Capteurs* »

L'activité « *Capteurs* » est portée par les entités juridiques TERA Sensor et sa filiale Omwave.

TERA Sensor est spécialisée dans le développement de capteurs de qualité de l'air de haute précision, notamment la gamme phare NextPM, conçue pour la surveillance en temps réel des particules fines. Au-delà du matériel, TERA Sensor propose des solutions et des services de capteurs personnalisés, adaptés aux besoins spécifiques de ses clients dans divers secteurs, allant de la surveillance des salles blanches aux applications pour villes intelligentes.

Les applications des capteurs sont multiples, parmi lesquelles :

- **Air ambiant** : pour la surveillance environnementale de la qualité de l'air extérieur et les applications de la ville intelligente ;
- **Chauffage, ventilation, climatisation (« CVC »)** : pour la filtration et le renouvellement de l'air, l'optimisation énergétique, et la surveillance en temps réel des systèmes CVC ;
- **Industrie intelligente** : pour la surveillance des particules en temps réel garantissant des données précises même dans des conditions difficiles ;
- **Salles blanches** : à destination de l'industrie pharmaceutique, des gigafactories, de l'agroalimentaire, et des semi-conducteurs.

Capteur NextPM

Capteur Sensor SafyrOPC

Capteur PMScan

3.1.6 Présentation de l'activité « *Analytics* »

AtmoTrack est un opérateur privé français de données sur la qualité de l'air hyperlocale en temps réel. La solution clé en main d'AtmoTrack combine un réseau de capteurs fixes ou mobiles connecté aux outils numériques, dont une plateforme d'exploitation de données SaaS.

La solution AtmoTrack permet de mesurer et d'analyser un large panel de polluants pour s'adapter à tout type de projet : les particules fines (PM1, PM2.5, PM10), le dioxyde d'azote (NO_2), le monoxyde de carbone (CO), l'ammoniac (NH_3), le sulfure d'hydrogène (H_2S) etc.., la température et même le niveau sonore.

AtmoTrack permet à ses utilisateurs d'intégrer plusieurs capteurs de données environnementales sur sa plateforme, permettant ainsi une centralisation des données de qualité de l'air intérieur, et complémentant des analyses sur la qualité de l'air extérieur.

Figure 4 : AtmoTrack : une solution globale clé en main pour surveiller l'air en temps réel

3.1.7 Marché du capteur de l'air et perspectives

Définition et périmètre

Le marché des capteurs de qualité de l'air recouvre les dispositifs — souvent connectés — destinés à mesurer en temps réel la concentration de polluants ou d'indicateurs atmosphériques (particules fines, gaz, composés volatils, CO_2, etc.) dans des environnements variés (intérieur, extérieur, industriel, urbain, résidentiel, etc.). Ces capteurs font partie intégrante de systèmes de surveillance de l'air, utilisés par des acteurs publics (collectivités, agences environnementales, etc.), des entreprises (industries, bâtiments, infrastructures, etc.), ou des particuliers et gestionnaires immobiliers.

Taille croissance et trajectoire du marché

En 2023, le marché mondial des capteurs de qualité de l'air est estimé à environ 4,63 milliards de dollars. Les prévisions convergent vers une croissance annuelle moyenne (« CAGR ») oscillant entre 7% et 9% selon les études, sur la période 2025–2035. La taille du marché pourrait atteindre entre 9 et 12 milliards de dollars d'ici le début des années 2030 selon les segments analysés.

Moteur de la demande et facteurs structurels

Plusieurs dynamiques convergent pour alimenter la demande en capteurs de qualité de l'air :

- **Pression sanitaire et sensibilisation accrue** : la pollution de l'air est aujourd'hui largement identifiée comme un enjeu de santé publique (qualité de l'air intérieur/extérieur, pollution urbaine, impacts sur la santé respiratoire ou cardio-vasculaire, etc.). Cette prise de conscience incite à des investissements en surveillance, prévention et transparence ;
- **Normes et réglementation environnementale** de plus en plus strictes, tant pour les milieux urbains, les industries et les bâtiments que pour les espaces intérieurs, ce qui pousse à la mise en place de systèmes de mesure de la qualité de l'air ;
- **Urbanisation massive & densification des zones habitées** : la croissance des villes, l'industrialisation et la hausse du nombre de bâtiments (tertiaires et résidentiels) entraînent une demande plus forte pour des dispositifs de monitoring de l'air, intérieur comme extérieur ;
- **Technologies IoT (« *Internet of Things* »), miniaturisation et connectivité** : l'intégration des capteurs dans des réseaux IoT facilite la collecte en temps réel, la transmission des données, l'analyse à distance, et l'agrégation (ville intelligente, smart building, mobilité, industriels, etc.) ;
- **Diversification des usages et segments finaux** : le marché ne se limite plus aux stations fixes ou aux laboratoires mais s'étend aux bâtiments résidentiels et tertiaires, aux industries et collectivités, à la gestion de la qualité de l'air intérieur, à la santé, à la conformité réglementaire, voire aux solutions "smart city".

Segmentation de l'offre et typologie des capteurs

Le marché se décline selon plusieurs axes de segmentation :

- **Nature des capteurs** : particules fines (PM2.5, PM10…), gaz (CO_2, NO_2, COV, etc.), polluants chimiques, composantes physiques (température, humidité…), modules multi-capteurs, etc. ;
- **Type de déploiement** : capteurs fixes (stations urbaines, bâtiments, sites industriels), capteurs portables ou mobiles (monitoring individuel, embarqué, mobile, etc.), réseaux de capteurs connectés / IoT, etc. ;
- **Usage final / segment client** : collectivités / villes, bâtiments résidentiels ou tertiaires, industries, établissements publics (écoles, hôpitaux), particulier / grand public, etc. ;
- **Environnement de mesure** : intérieur (air intérieur, qualité d'air de pièces, bâtiments clos) / extérieur (pollution urbaine, particules fines, émissions industrielles, pollution ambiante).

Limites et contraintes de marché

Malgré les perspectives favorables, le marché n'est pas exempt de risques :

- **Problèmes de fiabilité, calibration et qualité des données** : les capteurs "low-cost" ou grand public peuvent souffrir de dérives, d'imprécisions, de variabilité selon les conditions d'environnement — ce qui limite leur usage pour des usages réglementaires, scientifiques, ou de santé ;
- **Manque d'homogénéité des standards/normes** entre pays, régions, usages — ce qui entrave la comparabilité des données et la crédibilité des systèmes de surveillance mondiaux ou multi-régionaux ;
- **Pression sur les prix** : concurrence intense entre fabricants de capteurs premium, solutions low-cost, acteurs IoT, ce qui peut tirer les marges vers le bas.
- **Cycles de renouvellement et maintenance** : les capteurs, surtout en réseau ou en usage mobile, nécessitent calibration, remplacement, maintenance — ce qui augmente le coût total de possession ;
- **Complexité de l'intégration, de l'exploitation des données et de l'analyse** : pour exploiter la valeur des capteurs, il faut des plateformes, des services, des compétences en data, parfois des partenariats, ce qui complique la mise en œuvre et exige des investissements initiaux.
- **Dépendance à la conjoncture réglementaire, aux politiques publiques** : dans certains pays, sans cadre réglementaire contraignant, l'adoption peut rester marginale.

3.2 Analyse historique des comptes

3.2.1 Comptes consolidés Déc.22 – Juin.25

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat consolidé du Groupe sur la période allant de décembre 2022 à juin 2025.

Nous présentons ces données à titre purement indicatif dans la mesure où l'Activité Cédée représentait encore 85% du chiffre d'affaires total du Groupe à juin 2025.

Tableau 2 : Compte de résultat consolidé sur la période Déc.22 à Juin.25

En k€	FY22A	FY23A	FY24A	6m25A
Chiffre d'affaires	**14 087**	**12 852**	**12 881**	**7 124**
Achats consommés	(3 962)	(3 851)	(1 483)	(973)
Marge brute	**10 125**	**9 001**	**11 398**	**6 151**
Frais de personnel	(6 757)	(6 281)	(6 526)	(3 465)
AACE	(3 004)	(3 226)	(4 674)	(2 213)
Impôts et taxes	(312)	(317)	(327)	(183)
Autres produits d'exploitation	393	1 037	1 010	103
Autres charges d'exploitation	(99)	(54)	(41)	(26)
EBITDA	**346**	**160**	**840**	**367**
(Dot.)/Rep. Provisions (PRC)	128	(274)	(68)	95
(Dot.)/Rep. Amortissements	(930)	(959)	(1 223)	(683)
(Dot.)/Rep. Sur écart d'acquisition	-	-	(693)	-
EBIT	**(456)**	**(1 073)**	**(1 144)**	**(221)**
Résultat financier	(219)	(1 705)	(450)	(163)
Résultat exceptionnel	250	336	(7)	65
Impôts sur les sociétés	253	560	481	253
Résultat net - Ensemble consolidé	**(172)**	**(1 882)**	**(1 120)**	**(66)**
Part du Groupe	(190)	(1 883)	(707)	101
Intérêts minoritaires	18	1	(413)	(167)
KPIs				
Evol. % CA	*20,0%*	*(8,8)%*	*0,2%*	*n.a.*
Marge brute % CA	*71,9%*	*70,0%*	*88,5%*	*86,3%*
EBITDA % CA	*2,5%*	*1,2%*	*6,5%*	*5,2%*
EBIT % CA	*(3,2)%*	*(8,3)%*	*(8,9)%*	*(3,1)%*

Sources : Comptes consolidés du Groupe

Malgré la croissance relativement limitée entre FY23 et FY24, le Groupe a vu sa profitabilité nettement s'améliorer pour atteindre 6,5% à fin FY24, notamment sous l'effet de la bonne performance de l'activité laboratoire et la fin des pertes supportées sur la société TERA Contrôle.

Au même titre que pour le compte de résultat présenté ci-avant, le bilan consolidé ci-dessous est présenté à titre purement indicatif, car intégrant encore l'ensemble de l'Activité Cédée.

Tableau 3 : Bilan consolidé sur la période Déc.22 à Juin.25

En k€	FY22A	FY23A	FY24A	Juin25A
Goodwill	**3 098**	**2 838**	**2 145**	**2 145**
Immobilisations incorporelles	448	1 353	1 959	1 775
Immobilisations corporelles	2 163	2 179	2 480	2 588
Dépôts et cautionnements	169	167	183	-
Actif immobilisé	**2 780**	**3 699**	**4 622**	**4 363**
Stocks	937	1 016	1 009	1 027
Créances clients	4 058	3 110	2 997	3 475
Dettes fournisseurs	(3 191)	(2 411)	(2 900)	(2 153)
BFR d'exploitation	**1 804**	**1 715**	**1 106**	**2 349**
BFR hors exploitation	**(164)**	**(189)**	**(836)**	**(351)**
BFR (hors IS)	**1 640**	**1 526**	**270**	**1 998**
Capitaux employés	**7 518**	**8 063**	**7 037**	**8 506**
(Dettes) / Créances d'IS	**558**	**1 197**	**994**	**-**
Dette financière	(7 896)	(9 959)	(8 048)	(7 662)
Comptes courants	-	(86)	(132)	-
VMP	-	1 560	410	10
Disponibilités	2 477	1 668	1 057	891
Dette financière nette	**(5 419)**	**(6 817)**	**(6 713)**	**(6 761)**
Immobilisations financières	71	60	358	747
PRC	(375)	(400)	(475)	(352)
Intérêts minoritaires	(17)	(237)	(1)	167
Autres éléments de dette	**(321)**	**(577)**	**(118)**	**562**
Impôts différés	54	167	30	73
Fonds propres - Part du Groupe	**2 390**	**2 033**	**1 230**	**2 380**
KPIs				
DIO - stocks en jours de CA	*24 jr*	*28 jr*	*28 jr*	*52 jr*
DSO - clients en jours de CA	*86 jr*	*73 jr*	*70 jr*	*146 jr*
DPO - fournisseurs en jours d'achats	*(137) jr*	*(102) jr*	*(141) jr*	*(203) jr*
BFR % CA (hors IS)	***11,6%***	***11,9%***	***2,1%***	***28,0%***

Sources : Comptes consolidés du Groupe

3.2.2 Performance financière historique des Activités Restantes

Du fait de la Cession, et ainsi que rappelé précédemment, les derniers comptes consolidés publiés par le Groupe offrent une vision peu pertinente de ce dernier et de sa nouvelle organisation.

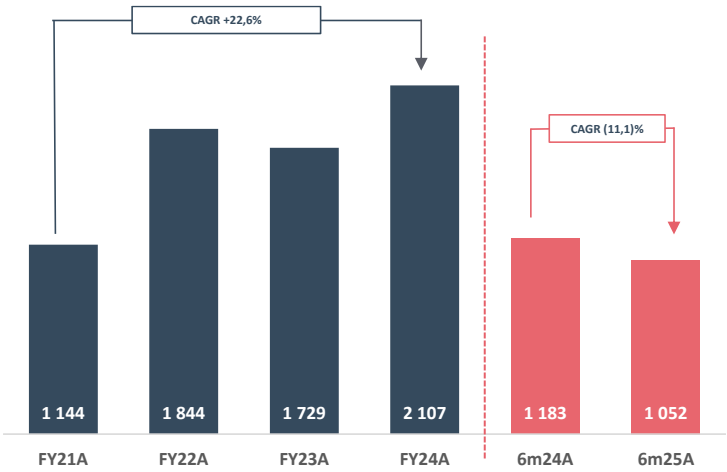
Le Groupe n'est en effet aujourd'hui plus constitué opérationnellement que des entités juridiques TERA Sensor et Omwave d'une part (qui composent l'activité « *Capteurs* »), d'AtmoTrack d'autre part (qui compose l'activité « *Analytics* »), ces entités étant directement ou indirectement détenues par la holding Groupe TERA SA.

S'agissant de la société AtmoTrack, cette dernière a fait l'objet d'un rachat par le Groupe en mai 2025 et n'a jamais été consolidée dans les comptes du Groupe. Le chiffre d'affaires réalisé par cette société en 2024 s'est élevé à 0,4m€, pour un résultat net de (0,1)m€.

Les autres entités faisant encore partie du Groupe sont non significatives : VirexpR est une société détenue à 37,5% par Groupe TERA SA, et dont les fonds propres représentaient moins de 0,1m€ au 30 juin 2025, tandis que la société TERA Amérique du Nord n'a pas d'activité.

Afin de donner un éclairage à la performance historique du Groupe dans son nouvel environnement, et en l'absence de comptes proforma établis par le Groupe au 30 juin 2025, nous présentons ci-après l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité « *Capteurs* », composée uniquement de la société TERA Sensor sur la période 2021-2023, et composée de TERA Sensor et d'Omwave sur la période 2024-juin 2025 (Omwave ayant été acquis par Groupe TERA en fin d'année 2023).

Figure 5 : Evolution du CA *Capteurs* sur la période Déc21-Juin25A (en k€)



Le chiffre d'affaires de cette activité montre une croissance annuelle moyenne de 22,6% depuis 2021, mais le chiffre d'affaires au 30 juin 2025 affiche de son côté une baisse de 11,1% par rapport au premier semestre 2024.

L'activité « *Capteurs* » du Groupe reste ainsi encore à un stade de développement peu mature, et le recentrage stratégique du Groupe autour de cette activité (et de l'activité « *Analytics* »), couplé aux nouveaux moyens financiers disponibles issus de la Cession, devraient permettre d'accélérer le développement commercial de cette activité.

Tableau 4 : Evolution de l'EBITDA *Capteurs* sur la période Déc21-Juin25A

En k€	FY21A	FY22A	FY23A	FY24A	6m25A
TERA Sensor	(131)	250	(304)	(319)	(593)
Omwave	n.a.	n.a.	n.a.	25	(135)
EBITDA - Capteurs	**(131)**	**250**	**(304)**	**(294)**	**(728)**

Sources : Comptes consolidés contributifs du Groupe, Comptes sociaux

Si le Groupe a presque doublé le chiffre d'affaires de son activité « *Capteurs* » depuis 2021 (notamment via l'acquisition d'Omwave fin 2023), cette activité n'a jamais atteint son seuil de rentabilité. En 2023 et 2024, une partie importante des efforts ont été consacrés à l'industrialisation d'un capteur de gaz sur silicium, et la faible croissance enregistrée depuis 2023 n'a pas permis d'absorber les coûts nécessaires à cette activité encore en développement. Les EBITDA dégagés par TERA Sensor, puis par TERA Sensor et Omwave à partir de 2024, ont ainsi toujours été négatifs.

3.3 Etude de la vie boursière du Groupe

3.3.1 Structure de l'actionnariat

Groupe TERA est coté sur le marché Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0013429404 depuis le 16 juillet 2019. Au moment de son introduction en bourse, le cours de cotation fixé était de 4,35 € pour un flottant initial de 41,65% à la suite des 6,0m€ levés.

Le Groupe est principalement détenu par la société P2LV (49,3% du capital et 60,8% des droits de vote), société holding elle-même détenue par le Management (Pascal Kaluzny, Laurent Debard, Laurent Lequin et Vincent Ricard).

Le solde du capital est constitué par l'actionnariat flottant (41,0%), les dirigeants en direct (8,3%) et l'auto-détention (1,3%).

Tableau 5 : Structure du capital et des droits de vote avant l'Offre

	# Actions	% du capital	# droits de vote	% des droits de vote
P2LV	1 988 234	49,3%	3 461 626	60,7%
Pascal Kaluzny	110 404	2,7%	110 404	1,9%
Laurent Debard	94 424	2,3%	175 943	3,1%
Laurent Lequin	106 802	2,7%	200 245	3,5%
Vincent Richard	22 378	0,6%	41 698	0,7%
Sous-total Management	**2 322 242**	**57,6%**	**3 989 916**	**70,0%**
Public	1 653 371	41,0%	1 654 510	29,0%
Auto-détention	53 734	1,3%	53 734	0,9%
Total	**4 029 347**	**100,0%**	**5 698 160**	**100,0%**

Source : Management

Pour rappel, la société PL2V ainsi que Pascal Kaluzny, Laurent Debard, Laurent Lequin et Vincent Ricard, ont annoncé apporter 30% de leurs actions dans le cadre de l'Offre.

Ainsi, et en supposant que 100% des actions visées par l'Offre (soit 2 000 000 de titres) et 100% des engagements d'apport sont rachetés et annulés, la répartition du capital post-Offre serait la suivante :

Tableau 6 : Structure du capital et des droits envisagés après l'Offre

	# Actions	% du capital	# droits de vote	% des droits de vote
P2LV	1 391 764	68,6%	2 783 528	77,8%
Pascal Kaluzny	77 283	3,8%	77 283	2,2%
Laurent Debard	66 097	3,3%	132 194	3,7%
Laurent Lequin	74 761	3,7%	149 522	4,2%
Vincent Richard	15 665	0,8%	31 330	0,9%
Sous-total Management	**1 625 570**	**80,1%**	**3 173 857**	**88,7%**
Public	350 043	17,2%	351 182	9,8%
Auto-détention	53 734	2,6%	53 734	1,5%
Total	**2 029 347**	**100,0%**	**3 578 773**	**100,0%**

Source : Management

3.3.2 Liquidité du titre

Sur les douze mois précédant l'annonce de l'Offre, le total des volumes échangés cumulé s'établit à 218 690 actions représentant une valeur cumulée de 702 164 €, soit 5,5% du capital total.

Tableau 7 : Liquidité du titre au 17 juillet 2025 (dernière cotation avant annonce du projet d'OPRA)

				Volume quotidien moyen				Volume cumulé			
En €	Bas	Haut	VWAP	Volume échangé	Capitaux échangés (€)	% du capital*	% du capital flottant**	Volume échangé	Capitaux échangés (€)	% du capital	% du capital flottant**
17/07/25	5,35 €	5,35 €	5,35 €	110	589	0,003%	0,007%	110	589	0,0%	0,0%
1 semaine	5,35 €	5,60 €	5,53 €	823	4 549	0,021%	0,050%	4 940	27 297	0,1%	0,3%
1 mois	5,04 €	5,75 €	5,53 €	953	5 265	0,024%	0,058%	21 910	121 087	0,6%	1,3%
3 mois	3,32 €	5,75 €	4,82 €	863	4 160	0,022%	0,052%	44 850	216 296	1,1%	2,7%
6 mois	2,40 €	5,75 €	3,94 €	1 102	4 340	0,028%	0,067%	111 260	438 338	2,8%	6,7%
1 an	1,86 €	5,75 €	3,21 €	1 411	4 530	0,035%	0,085%	218 690	702 164	5,5%	13,2%
Minimum 1 an (spot)	n.a	n.a	1,86 €	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Maximum 1 an (spot)	n.a	n.a	5,75 €	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a

Sources : Capital IQ, Analyses Oderis

*Calculé comme le nombre moyen d'actions échangées sur la période divisé par le nombre total d'actions du Groupe hors auto-détention, soit 3 975 613 actions
** Calculé comme le nombre moyen d'actions échangées sur la période divisé par le nombre total d'actions composant le capital flottant, soit 1 653 371 actions.

La rotation du flottant ressort à seulement 13,2% sur les 12 derniers mois précédant l'annonce de l'Offre, et les volumes quotidiens échangés n'ont jamais excédé 0,1% du flottant sur la même période, matérialisant une liquidité réduite du titre.

3.3.3 Evolution du cours de bourse

La Figure 6 présente l'évolution du cours de bourse de Groupe TERA depuis son introduction en bourse en juillet 2019. Après ses premiers mois de cotation, le titre recule au second semestre 2019 dans un marché peu liquide et encore prudent à l'égard des nouvelles *small caps* technologiques.

L'année 2020 montre un comportement plus stable, malgré la forte volatilité liée au choc Covid. Après une baisse en mars, l'action remonte graduellement et atteint un pic marqué en juillet 2020, dans un contexte de rebond général des marchés et d'intérêt renouvelé pour les thématiques environnementales, avant de se stabiliser à un niveau plus modéré en fin d'année.

En 2021, le titre reprend une trajectoire baissière, reflet d'une rotation du marché défavorable aux petites capitalisations et d'une visibilité encore limitée sur la normalisation d'activité post-Covid. Un rebond intervient toutefois en fin d'année, porté par une meilleure dynamique commerciale.

L'année 2022 marque une phase de hausse plus soutenue, alimentée par une amélioration des perspectives opérationnelles et une perception plus favorable des thématiques liées à la mesure environnementale. Le titre progresse nettement et atteint en 2022 et sur le premier semestre 2023 ses plus hauts niveaux depuis l'introduction en bourse, avec une pointe au-delà de 8€ en juin 2022, avant de refluer.

En 2023, l'action enregistre une dégradation marquée. La défiance généralisée envers les micro-capitalisations technologiques, dans un contexte de hausse des taux et de forte contraction de la liquidité sur les *small caps* françaises, entraîne un recul important du cours, qui revient vers ses plus bas niveaux historiques en fin d'année 2023.

En 2024, la tendance baissière se poursuit et le titre touche son plus bas historique à 1,8€ en novembre 2024, notamment à la suite de l'annonce du report de la publication des comptes du premier semestre perçu négativement par le marché.

L'année 2025 marque un changement de dynamique. Le titre se redresse nettement suite à l'annonce de la cession de l'activité « *Laboratoire* » et du projet d'OPRA à 6,50 €. Ce pivot stratégique entraîne une revalorisation solide du titre, qui retrouve une trajectoire ascendante après plusieurs années de volatilité.

Figure 6 : Evolution du cours de bourse du 1er juillet 2019 au 31 octobre 2025

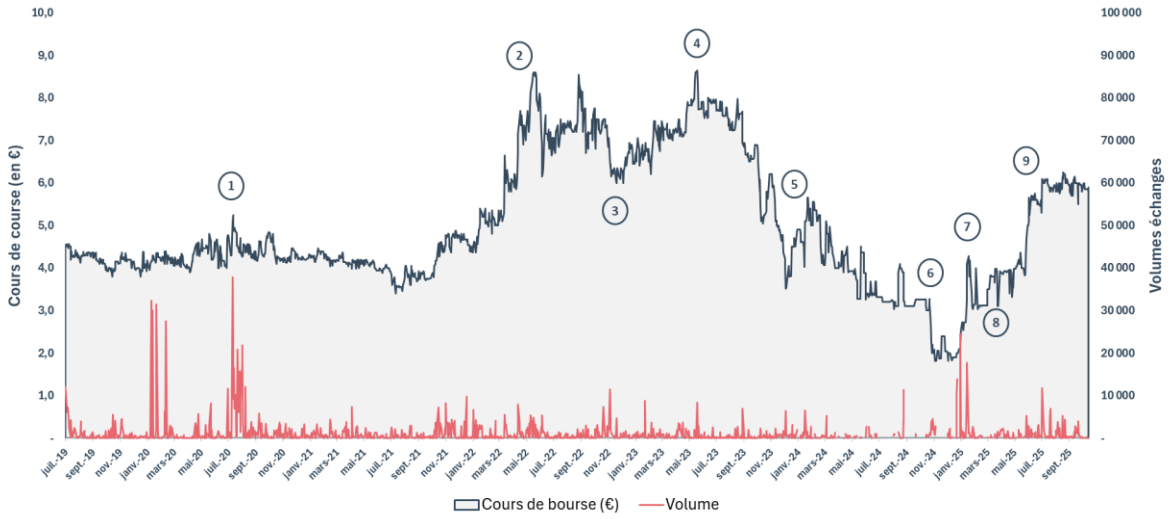
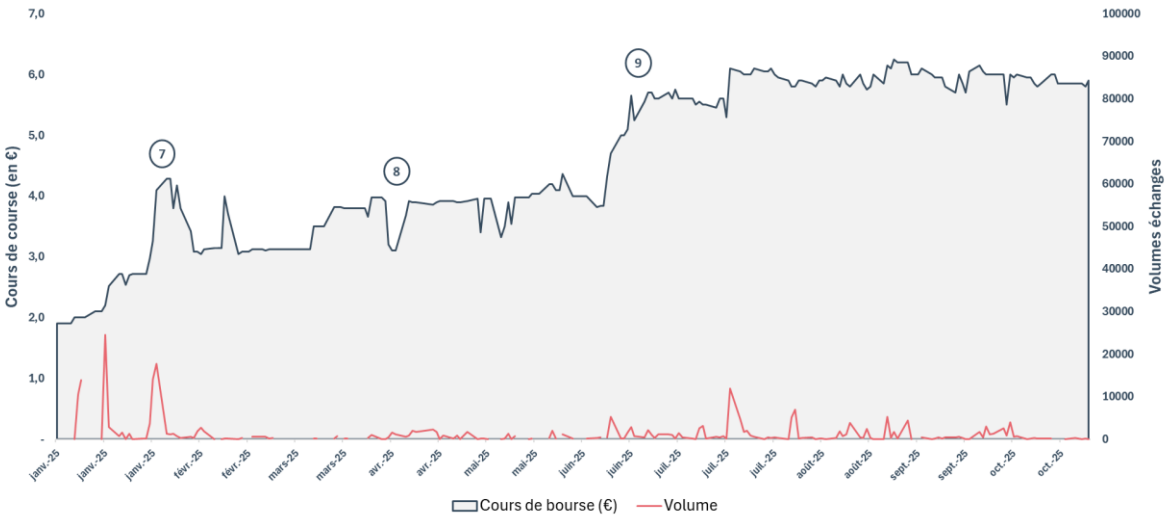


Figure 7 : Evolution du cours de bourse du 1er janvier 2025 au 31 octobre 2025



Sur les graphiques ci-dessus, la pastille (1) correspond à l'expiration du lock-up des dirigeants, intervenue 360 jours après l'IPO. Cet événement a généré un pic de volumes en juillet 2020, effet technique classique lié à la fin des restrictions de cession et à l'augmentation potentielle du flottant.

La pastille (2) renvoie à l'annonce d'avril 2022 concernant la prise de participation au capital de VirexpR, concomitante à la publication des résultats annuels 2021 affichant une forte croissance du chiffre d'affaires et un EBITDA redevenu positif.

La pastille (3) correspond au point bas de décembre 2022, baisse qui ne s'explique pas par un événement spécifique mais par un contexte particulièrement défavorable au second semestre 2022, marqué par les tensions d'approvisionnement, la hausse des coûts de l'énergie, un environnement économique post-pandémie profondément dégradé, ainsi que par l'invasion de l'Ukraine.

La pastille (4) signale ensuite un point haut en juin 2023, reflétant la fin d'un rebond technique du titre dans un marché globalement plus porteur au premier semestre 2023.

La pastille (5) marque le début de la forte correction sur le second semestre 2023, notamment liée à la procédure puis à la liquidation de TERA Contrôle en septembre 2023. Un rebond apparaît toutefois en fin d'année, porté par l'annonce de l'acquisition d'Omwave en novembre 2023.

Sur les graphiques ci-dessus, la pastille (6) correspond au report de la publication des comptes semestriels 2024, qui conduit le titre à son plus bas historique. La pastille (7) renvoie à l'annonce de l'augmentation de capital avec DPS en janvier 2025. La pastille (8) renvoie à la publication des résultats annuels de l'exercice 2024, qui fait ressortir un EBITDA d'environ 0,8m€ sur 2024, en forte hausse par rapport à l'exercice précédent.

La pastille (9) correspond à l'annonce de juillet 2025 relative à la cession de l'activité « *Laboratoire* » et au lancement envisagé d'une OPRA à 6,50 €. Ces annonces ont servi de catalyseur majeur et entraîné un re-rating significatif du titre, marqué par une remontée rapide vers ses niveaux les plus élevés depuis plusieurs années.

3.3.4 Suivi de l'action par les analystes financiers

Compte tenu de la taille relativement limitée du Groupe, le titre ne fait pas l'objet d'un suivi régulier par les analystes financiers. En l'espèce, aucune publication récente n'est disponible.

3.4 Implications de la Cession sur la démarche d'évaluation

Les événements récents intervenus sur Groupe TERA, tels que rappelés ci-dessus, ont des implications sur la démarche d'évaluation qui doit être adoptée afin de déterminer une valeur de marché pertinente pour les actions de la Société.

A notre sens, la Cession a ainsi plusieurs conséquences sur la manière d'appréhender la valeur de Groupe TERA à aujourd'hui.

La Cession a d'abord permis de cristalliser de manière indiscutable la valeur de marché de l'activité « *Laboratoire* », au travers d'un prix de transaction reflétant l'aboutissement de négociations avec un tiers acquéreur.

Ce prix de transaction modifie de façon importante l'équilibre du bilan du Groupe. Le niveau de trésorerie nette disponible du Groupe post-cession s'avère ainsi très significatif, représentant près de 90% de l'actif total consolidé (hors TERA Environnement et Toxilabo).

Outre le niveau de trésorerie perçu du fait de la Cession, ce poids très significatif s'explique aussi par la faible maturité des Activités Restantes et le montant peu important de capitaux employés rattachés à ces activités.

A cet égard, il convient de préciser que l'absence de comptes pro-forma, permettant de distinguer la performance financière historique de l'Activité Cédée et celle des Activités Restantes, n'a eu que peu d'impact sur notre démarche d'évaluation. Nous avons pu en effet estimer de manière suffisamment fiable la position de dette financière nette du nouveau périmètre du Groupe au 31 décembre 2025, à partir des comptes contributifs du 30 juin 2025, des impacts de la Cession, et de la performance financière attendue sur le second semestre 2025 par les Activités Restantes (cf. Section 4.2.1). Par ailleurs, et s'agissant de l'approche multicritères mise en place (cf. infra), l'obtention de comptes proforma (i) n'aurait eu aucun impact sur l'approche intrinsèque (hors dette financière nette – cf. supra) et (ii) n'aurait eu qu'un impact limité sur la méthode analogique, celle-ci étant fondée sur des multiples de chiffre d'affaires, c'est-à-dire sur des multiples d'un agrégat sur lequel le Groupe communique tous les semestres en distinguant déjà l'Activité Cédée et les Activités Restantes.

L'ensemble des éléments rappelés ci-dessus doivent conduire à apprécier de manière précise les références d'évaluation disponibles et à choisir rigoureusement les méthodes d'évaluations susceptibles de fonder la Valeur Intrinsèque du Groupe dans sa nouvelle configuration.

Concernant les références d'évaluation, le rappel des événements récents nous conduit à écarter toute référence à des transactions intervenues sur le capital du Groupe avant l'annonce de la Cession. En particulier, l'augmentation de capital réalisée début 2025 sur la base d'un prix de 2,00 € par action, bien que sursouscrite, ne peut constituer à notre sens une référence appropriée pour la valeur du Groupe à aujourd'hui, car elle ne tient pas compte des conséquences de la Cession, et de la cristallisation d'une valeur de marché de l'activité « *Laboratoire* » bien supérieure à la valeur telle qu'elle pouvait être implicitement perçue par le marché avant la Cession.

A contrario, le poids très important de la trésorerie dans le bilan du Groupe post-Cession rend pertinente la référence s'appuyant sur l'actif net comptable corrigé du Groupe, cet actif net comptable corrigé correspondant aux capitaux propres consolidés du Groupe après prise en compte des impacts de la Cession. Cette référence est régulièrement écartée par les professionnels de l'évaluation, car elle ne permet généralement pas d'extérioriser l'ensemble des plus-values latentes de la société ou de l'activité valorisée. Néanmoins, dans le cas présent, elle offre une référence de valorisation pertinente car (i) elle permet de capter la véritable valeur de marché de l'Activité Cédée au travers de la trésorerie issue de la Cession et (ii) les Activités Restantes sont des activités aujourd'hui peu matures, dont tout ou partie de la valeur peut être captée au travers de l'ensemble des coûts de développement qui ont été récemment investis par le Groupe, notamment concernant l'activité « *Capteurs* ». Certains de ces coûts de développement ayant été capitalisés par le Groupe, ils font donc implicitement partie de l'actif net comptable corrigé, faisant de ce dernier une référence de valorisation qu'il convient de retenir dans le cadre de notre appréciation de l'équité du Prix d'Offre.

S'agissant des méthodes de valorisation permettant de déterminer la Valeur Intrinsèque du Groupe, les éléments de contexte rappelés ci-dessus, et notamment le repositionnement du Groupe sur deux activités peu matures et encore en phase de développement, nous poussent à privilégier la méthode DCF aux méthode analogiques (comparaisons boursières et transactions comparables).

En effet, le stade de développement des Activités Restantes rend complexe la mise en œuvre des méthodes analogiques, du fait de la difficulté à constituer un échantillon de sociétés présentant des similitudes avec les Activités Restantes, notamment en termes de croissance et de profil de risque.

A l'inverse, la méthode DCF permet justement de capter de manière précise la capacité du Groupe à faire croître les Activités Restantes, tout en associant un niveau de risque idoine à cette croissance attendue.

De ce fait, et sur la base de l'ensemble des éléments présentés ci-dessus, la méthode DCF constituera notre méthode principale dans l'approche multicritères mise en place, les méthodes analogiques n'étant présentées qu'à titre secondaire (méthode des comparables boursiers), voire étant écartées (méthode des transactions comparables).

4. TRAVAUX D'EVALUATION

Nous présentons dans cette section les résultats de notre démarche d'évaluation. Conformément à la recommandation AMF n°2006-15 en matière d'expertise indépendante, nous avons apprécié le Prix d'Offre en fonction de l'ensemble des références d'évaluation disponibles ainsi que sur la base d'une approche d'évaluation multicritères.

Nous précisons que les valeurs exprimées par action dans la suite de ce rapport le sont sur une base d'actions en circulation hors auto-détention. Ainsi, le nombre d'actions retenu dans le cadre de nos travaux s'établit à 3 975 613 actions (soit 4 029 347 actions composant le capital de Groupe TERA SA, diminuées de 53 734 actions auto-détenues).

Par ailleurs, le Groupe a émis en 2023 un emprunt obligataire pouvant permettre à ses souscripteurs de convertir tout ou partie de leurs obligations en actions Groupe TERA. La parité offerte en cas de conversion étant néanmoins très largement en dehors de la monnaie, nous avons considéré dans toute la suite de notre rapport que cet emprunt obligataire constituait un élément de dette financière et ne modifiait pas le nombre de titres composant le capital de Groupe TERA SA.

4.1 Méthodes ou références écartées

4.1.1 Actif net comptable consolidé (non corrigé)

A date de nos travaux, le dernier actif net comptable connu et publié par la Société est celui du 30 juin 2025. Au cas d'espèce, et en lien avec la Cession intervenue plusieurs semaines après la publication de ces comptes, cet actif net comptable n'est pas pertinent pour estimer la Valeur Intrinsèque de la Société.

A titre informatif néanmoins, les capitaux propres consolidés du Groupe s'élevaient à 2,4m€ au 30 juin 2025, soit 0,60 € par action. Le Prix d'Offre extériorise ainsi une prime de 983,0% par rapport à cette référence.

4.1.2 Actualisation des dividendes

La méthode d'actualisation des dividendes consiste à évaluer une action à partir des flux de dividendes futurs qu'elle génère. Elle repose sur le même principe conceptuel que la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles selon lequel la valeur d'un actif est égale à la valeur actualisée des flux futurs qu'il génère.

Ainsi, la valeur d'une action peut être déterminée de manière directe à partir de l'actualisation de ses dividendes futurs au coût des capitaux propres. La principale limite de cette méthode réside dans le fort niveau de dépendance de la valorisation aux hypothèses sous-tendant la politique de distribution future de l'entreprise.

Dans le cas présent, le Groupe n'a jamais distribué de dividendes depuis son introduction en bourse en 2019, et le potentiel de génération de trésorerie du Groupe dans les années futures est implicitement capté au travers de la méthode DCF.

Cette méthode a ainsi été écartée.

4.1.3 Approche par référence aux objectifs de cours des analystes financiers

Le Groupe n'étant pas suivi par les analystes financiers, cette approche n'a pas pu être mise en œuvre.

4.1.4 Transactions récentes sur le capital

Groupe TERA a annoncé le 28 janvier 2025 la réalisation d'une augmentation de capital de 1,0m€ avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, visant à doter le Groupe de nouvelles ressources pour accompagner le développement de son activité digitale.

Le prix de souscription de cette augmentation de capital était de 2,0 € par action, proche du cours de bourse de l'époque, et la demande globale a fait ressortir une sursouscription de 1,5 fois l'offre initiale.

Du fait de la proximité entre cette augmentation de capital et l'Offre, ce prix de 2,0 € par action aurait pu constituer une référence pertinente.

Néanmoins, et pour les raisons évoquées en Section 3.4, le prix de souscription proposé dans le cadre de cette augmentation de capital ne nous semble pas pertinent dans un contexte d'appréciation du Prix d'Offre, la Cession intervenue depuis ayant modifié de manière importante la Valeur Intrinsèque du Groupe.

Nous avons donc écarté cette référence.

4.1.5 Méthode des transactions comparables

La méthode des transactions comparables consiste à estimer la valeur d'une entreprise à partir des multiples observés lors d'opérations récentes portant sur le capital de sociétés comparables.

Elle repose sur l'idée que le prix payé par un acquéreur constitue une indication de la valeur économique d'une cible, car il reflète à la fois ses fondamentaux financiers et son intérêt stratégique.

Cette approche se distingue des multiples boursiers en ce qu'elle mesure une valeur de contrôle, souvent majoritaire, alors que les multiples boursiers traduisent davantage une valeur minoritaire, issue d'échanges quotidiens entre investisseurs.

La mise en œuvre de la méthode comporte toutefois plusieurs difficultés :

- les informations de transaction sont souvent incomplètes ou non publiques ;
- les prix peuvent intégrer des synergies attendues par l'acquéreur ainsi que des primes de contrôle, dont il est difficile d'estimer précisément l'ampleur ;
- l'hétérogénéité des motivations des acheteurs, des structures de financement ou des conditions macroéconomiques crée des écarts parfois importants dans les multiples observés ;
- le nombre de transactions véritablement comparables est souvent limité, ce qui réduit la robustesse statistique de l'analyse.

Dans le cas du Groupe, et notamment du fait de sa nouvelle configuration post-Cession, nous n'avons pas identifié de transactions considérées comme suffisamment comparables aux Activités Restantes, et notamment au stade de maturité de ces dernières.

Pour ces raisons, la méthode n'a pas été retenue.

Nous présentons néanmoins en Annexe 4 les transactions que nous avons pu identifier, à titre purement informatif.

4.2 Méthodes ou références retenues

Nous présentons ci-après les méthodes et références retenues pour notre appréciation du Prix d'Offre.

Les références retenues se fondent sur le cours de bourse et sur l'actif net comptable corrigé du Groupe au 30 juin 2025.

Ces références sont complétées de méthodes visant à déterminer la Valeur Intrinsèque du Groupe via une approche indirecte, c'est-à-dire une approche fondée sur une démarche d'évaluation en trois étapes ayant pour objet la détermination successive :

- de la valeur de marché des actifs de la Société (« Valeur d'Entreprise ») ;
- de l'endettement financier net (« Dette Financière Nette » ou « Trésorerie Nette ») ;
- de la valeur de marché des capitaux propres, obtenue par différence entre la Valeur d'Entreprise et la Dette Financière Nette.

Par construction, cette démarche d'évaluation exclut les approches dites « directes » et notamment celle consistant à valoriser les capitaux propres d'une entité par application d'un multiple à son résultat net (méthode du PER ou « *Price Earning Ratio* »).

Les méthodes indirectes généralement retenues dans le cadre d'une évaluation multicritères sont :

- la méthode DCF (*Discounted Cash Flows*) ou actualisation des flux de trésorerie ;
- la méthode des comparables boursiers ;
- la méthode des transactions comparables.

Ces trois méthodes permettent d'aboutir au premier besoin de la démarche, qui consiste à déterminer la Valeur d'Entreprise.

Pour les raisons exposées en Section 3, nous avons privilégié la méthode DCF à l'approche analogique constituée de la méthode des comparables boursiers et de la méthode des transactions comparables, ces dernières ne permettant pas à notre sens de donner une vision aussi pertinente de la Valeur Intrinsèque du Groupe que la méthode DCF, notamment du fait de la faible maturité actuelle des Activités Restantes.

Nous présentons néanmoins la méthode des comparables boursiers à titre secondaire, tandis que nous avons écarté la méthode des transactions comparables (cf. supra).

Avant d'exposer les résultats de ces différentes méthodes d'évaluation, nous présentons ci-après en premier lieu les éléments de passage (« *bridge* ») entre la Valeur d'Entreprise et la valeur de marché des capitaux propres, composés des éléments de dette financière nette.

4.2.1 Estimation de la dette financière nette ajustée

La Dette Financière Nette retenue dans le passage entre la Valeur d'Entreprise et la valeur de marché des capitaux propres du Groupe a été estimée en prenant en compte les éléments listés ci-après.

Nos travaux se sont notamment fondés sur le dernier bilan disponible du Groupe à la date de rédaction de notre rapport, à savoir les comptes annuels consolidés au 30 juin 2025.

En lien avec la date de remise de notre rapport, nous avons néanmoins retenu une date d'évaluation au 31 décembre 2025, et nous sommes donc également interrogés sur les mouvements de dette financière nette entre le 30 juin 2025 et le 31 décembre 2025.

Dette financière nette comptable

La dette financière brute du Groupe au 30 juin 2025 s'élevait à (7,7)m€ dont :

- (4,2)m€ d'emprunts obligataires (souscrits par Vatel et NextStage à hauteur de 3,5m€ ainsi qu'un prêt complémentaire accordé par Vatel pour 0,7m€) ;
- (3,2)m€ d'emprunts bancaires divers ;
- (0,1)m€ de concours bancaires courants ; et
- (0,2)m€ de dette de crédit-bail.

Après déduction de la trésorerie pour 0,9m€, la dette financière nette comptable au 30 juin 2025 s'élevait ainsi à (6,8)m€.

Néanmoins, cette dette financière nette intégrait les éléments logés chez les Activités Cédées, qui ne font plus partie du périmètre de notre évaluation, dont notamment :

- (0,9)m€ d'emprunts bancaires divers ;
- (0,2)m€ de dette de crédit-bail ; et
- 0,8m€ de trésorerie.

Après retraitement de ces éléments, la dette financière nette comptable des Activités Restantes s'élevait ainsi à (6,5)m€ au 30 juin 2025.

Provisions

Les provisions pour indemnités de départ à la retraite représentent la valeur actualisée des engagements futurs du Groupe envers ses salariés au moment de leur départ en retraite. Les comptes consolidés du Groupe affichaient (0,4)m€ au 30 juin 2025 dont (0,3)m€ liés aux Activités Cédées.

Nous avons considéré ces éléments comme constitutifs de la Dette Financière Nette du Groupe dans le cadre de nos travaux, pour un montant de (0,1)m€.

Autres immobilisations financières

Au 30 juin 2025, la Société présentait un montant d'immobilisations financières de 0,7m€, dont notamment :

- 0,1m€ relatifs aux titres de participation de la société AtmoTrack, non consolidée lors de cette clôture bien que détenue à 100%. Cette société étant intégrée dans le plan d'affaires préparé par le Management, nous n'avons pas retenu sa valeur nette comptable dans le passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur de marché des capitaux propres ;
- 0,3m€ de prêts accordés par TERA Environnement à un tiers.

Sur ces bases, et compte tenu du périmètre valorisé dans nos travaux, aucune immobilisation financière n'a été retenue dans notre estimation de la Dette Financière Nette du Groupe.

Prime de non-conversion sur les obligations convertibles en actions (« OCA »)

Groupe TERA a émis conformément à un contrat d'émission d'OCA en date du 19 avril 2023 un montant de 3 499 997 euros correspondant à 3 499 997 OCA d'une valeur nominale de 1,0 €. Ces OCA ont été souscrites par des fonds gérés par Nextstage AM et Vatel Capital.

Les OCA ont différentes échéances suivant la nature des tranches émises (30 septembre 2026, 31 décembre 2026, 31 décembre 2027 et 31 mars 2028) et offrent un taux d'intérêt annuel de 7,0%, payable trimestriellement, et une prime de non-conversion de 4,0%, calculée *prorata temporis* à compter de la date de souscription jusqu'à la date du remboursement.

La parité de conversion est de 1 action Groupe TERA pour 25 € de nominal quelle que soit la tranche d'émission considérée. La conversion est possible à l'échéance des OCA, en cas de défaut ou d'exigibilité anticipée.

Compte tenu du Prix d'Offre à 6,50 € et d'une parité de conversion à 25 €, les obligations se retrouvent très largement « hors de la monnaie ». Nous les avons dès lors considérées comme un élément constitutif de la Dette Financière Nette consolidée du Groupe, et non comme un élément potentiel de dilution du capital.

Il convient par ailleurs de préciser que le bilan du Groupe présente une valeur des OCA hors impact de la prime de non-conversion. Nous avons réintégré cette composante dans la dette financière du Groupe pour un montant de (0,4)m€ au 31 décembre 2025.

Enfin, nous précisons qu'une partie de cet emprunt obligataire a été remboursé entre le 30 juin 2025 et le 31 décembre 2025, sans que ce remboursement n'ait d'impact sur notre estimation de Dette Financière Nette au 31 décembre 2025.

Flux de trésorerie net sur la période juin 2025 – décembre 2025

Le flux de trésorerie net généré par le Groupe sur le second semestre de l'exercice 2025 est composé :

- Du flux de trésorerie net relatif à l'Activité Cédée (correspondant au prix de cession global des titres des sociétés TERA Environnement et Toxilabo) ;
- Du flux de trésorerie net estimé des Activités Restantes.

Le flux de trésorerie net relatif à l'Activité Cédée se compose notamment du prix issu de la Cession, corrigé des éléments suivants :

- Compléments de prix : dans le cadre des négociations menées avec Celnor France et de l'opération de cession annoncée le 7 octobre 2025, le Groupe bénéficie de deux principaux compléments de prix, basés sur l'atteinte de certains niveaux d'EBITDA en FY25 et en FY26 (« Complément de Prix 2025 » ou « Earn-out 1 » et « Complément de Prix 2026 » ou « Earn-out 2 »).

  A date de nos travaux, il apparait hautement probable que ces Compléments de Prix soient versés, seul le quantum du Complément de Prix 2026 restant aléatoire. Le Complément de Prix 2025 sera en effet fondé sur l'EBITDA FY25 des Activités Cédées, et le Management nous a confirmé que cet EBITDA devrait être très proche de celui présenté à Celnor France dans le cadre des *due diligences* ayant précédées la Cession.

  S'agissant du Complément de Prix 2026, celui-ci est assis sur l'EBITDA prévisionnel des Activités Cédées au 31 décembre 2026. De la même manière que pour l'EBITDA 2025, le Management a été en mesure de nous confirmer que leur meilleure estimation à date de l'EBITDA 2026 des Activités Cédées est proche de l'estimation initiale réalisée au moment de la Cession, et que le niveau d'activité observé sur les Activités Cédées depuis la Cession ne remettait pas en cause, ni à la hausse ni à la baisse, leur estimation de l'EBITDA 2026.

  Afin de tenir compte de l'érosion monétaire entre la date de nos travaux d'évaluation et la date estimée de perception des compléments de prix (respectivement juin 2026 pour le Complément de prix 2025 et juin 2027 pour le Complément de prix 2026), nous avons actualisé le Complément de Prix 2025 au taux sans risque et le Complément de Prix 2026 au Coût Moyen Pondéré du Capital. Cette différence de traitement en termes d'actualisation tient à notre différence d'appréciation du risque attaché au montant susceptible d'être perçu pour chacun des deux compléments de prix.

- Impact de la fiscalité relatif à la Cession : La Cession va générer pour le Groupe une charge fiscale calculée à partir (i) du régime d'imposition des plus-value long-terme sur titres en vigueur en France à fin 2025, permettant de ne réintégrer dans la base fiscale que 12% de la plus-value de cession et (ii) du stock de déficits fiscaux disponibles au niveau de la holding du Groupe, permettant de diminuer la base imposable. Cette charge future a été intégrée au *bridge*.

Le flux de trésorerie net relatif aux Activités Restantes intègre notamment :

- L'EBITDA anticipé par le Management sur la période allant du 1er juillet au 31 décembre 2025 ;
- Le CAPEX envisagé sur la période ;
- La variation de BFR anticipée sur la période ; et
- Les intérêts financiers sur les emprunts et sur les OCA.

Economies d'impôt liées aux déficits fiscaux reportables

En lien avec les pertes historiques de la société TERA Sensor, le Groupe dispose d'un important stock de déficits fiscaux reportables (5,0m€ au 31 décembre 2024 chez TERA Sensor).

Pour estimer les économies fiscales afférentes à ces déficits, nous avons simulé leur utilisation en considérant les résultats imposables futurs de la société TERA Sensor, sans limitation dans le temps et sur la base (i) de la réglementation actuellement en vigueur en France concernant l'utilisation de ces déficits, et (ii) du taux d'impôt en vigueur en France à fin 2025. La valeur actuelle de ces économies fiscales a ensuite été déterminée en utilisant le même taux d'actualisation que celui retenu pour actualiser les free cash-flows dans le cadre de la mise en œuvre de la méthode DCF (cf. infra).

Sur ces bases, la valeur des déficits fiscaux reportables s'établirait à 0,6m€ au 31 décembre 2025.

Titres VirexpR

Les titres VirexpR ont été retenus à hauteur de la valeur nette comptable des capitaux propres de cette société au 30 juin 2025, soit 26k€ au bilan du Groupe. Pour rappel, le plan d'affaires établi par le Management n'intègre pas de flux liés à VirexpR.

Intérêts minoritaires Omwave

Le Groupe a fait l'acquisition en décembre 2025 d'un certain nombre d'actions Omwave au prix de 0,50 € par action. Nous avons retenu cette référence pour valoriser les actions encore non détenues par le Groupe, conduisant à une valeur de marché des intérêts minoritaires Omwave de (0,1)m€.

Synthèse

Le tableau ci-dessous présente la synthèse des éléments retenus dans notre *bridge* entre la Valeur d'Entreprise et la valeur de marché des capitaux propres.

Tableau 8 : Trésorerie Nette retenue au 31 décembre 2025

En k€		FY25A
Emprunts obligataires		(4 179)
Emprunts bancaires		(1 966)
Autres emprunts bancaires		(314)
CBC		(110)
Dettes de crédit-bail		(30)
Dette financière - 30/06/2025		**(6 599)**
Disponibilités		75
Dette financière nette - 30/06/2025		**(6 523)**
Provisions pour IDR		(109)
Prime de non-conversion - Obligations Convertibles		(392)
Dette financière nette ajustée - 30/06/2025	[A]	**(7 024)**
Cashflow estimé Activités Restantes - S2 2025	[B]	**26 858**
Déficits reportables TERA Sensor	[C]	**572**
Titres détenus - VirexpR	[D]	**26**
Intérêts minoritaires - Omwave	[E]	**(147)**
Trésorerie nette totale	∑ [A] à [E]	**20 285**

Sources : Management, Analyses Oderis

La Trésorerie Nette retenue dans le cadre de notre estimation de la valeur de marché des capitaux propres du Groupe s'élèvera ainsi à 20,3m€.

4.2.2 Approche par référence au cours de bourse

Le cours de bourse est généralement considéré par les praticiens de l'évaluation et plus généralement par les investisseurs financiers comme une référence pertinente pour estimer la valeur de marché des actions d'une société cotée. Elle constitue en effet un point de référence directement observable pour tout actionnaire de la Société, et ne peut donc à notre sens être totalement écartée dans le cadre d'une approche multicritères.

Pour être parfaitement pertinente, cette référence suppose néanmoins un certain nombre de prérequis parmi lesquels une liquidité suffisante, un flottant significatif, un actionnariat diffus, et une certaine maturité sur les activités qui constituent le socle du Groupe.

En l'espèce, comme présenté ci-avant dans ce rapport (Section 3.3.2), la liquidité du titre s'avère limitée. Nous considérons dès lors que le cours de bourse tel qu'observé à la date d'annonce de l'Offre ne permet pas à lui seul de conclure à l'équité du Prix d'Offre proposé.

Il demeure néanmoins un indicateur de valeur directement observable, notamment par les actionnaires minoritaires, et nous avons de ce fait retenu cette référence dans le cadre de notre approche multicritères.

Tableau 9 : Prime extériorisée par les cours de bourse pondérés par les volumes

En €	Bas	Haut	VWAP	Prix d'Offre	Prime offerte
17/07/25	5,35 €	5,35 €	5,35 €	6,50 €	**21,5%**
1 semaine	5,35 €	5,60 €	5,53 €	6,50 €	**17,6%**
1 mois	5,04 €	5,75 €	5,53 €	6,50 €	**17,6%**
3 mois	3,32 €	5,75 €	4,82 €	6,50 €	**34,8%**
6 mois	2,40 €	5,75 €	3,94 €	6,50 €	**65,0%**
1 an	1,86 €	5,75 €	3,21 €	6,50 €	**102,4%**
Minimum 1 an (spot)	n.a	n.a	1,86 €	6,50 €	**249,7%**
Maximum 1 an (spot)	n.a	n.a	5,75 €	6,50 €	**13,1%**

Sources : Capital IQ, Analyses Oderis

Les primes offertes par le Prix d'Offre s'établissent ainsi entre 17,6% et 102,4% par rapport aux cours de bourse moyens pondérés observés sur des périodes allant de 1 mois à 12 mois précédant la dernière cotation des actions Groupe TERA avant annonce du projet d'OPRA.

4.2.3 Approche par référence à l'Actif Net Comptable Corrigé

Ainsi qu'évoqué en Section 3.4, l'Actif Net Comptable Corrigé (« ANCC ») offre dans le cadre de l'Offre et dans le contexte particulier du Groupe une référence pertinente pour en estimer la Valeur Intrinsèque.

Le Groupe n'ayant pas publié de comptes proforma intégrant les effets de la Cession, nous avons estimé cet ANCC à partir des données suivantes :

- Les Capitaux Employés, correspondant à l'Actif Immobilisé et au Besoin en Fonds de Roulement, sont issus des comptes contributifs du Groupe au 30 juin 2025, déduction faite de la contribution des entités cédées (TERA Environnement et Toxilabo) ;
- La trésorerie nette ajustée intègre la trésorerie nette comptable issue des comptes contributifs du Groupe au 30 juin 2025, déduction faite de la contribution des entités cédées (TERA

Environnement et Toxilabo). Cette trésorerie nette intègre également les impacts de la vente des entités TERA Environnement et Toxilabo, nets de fiscalité et après prise en compte des différents compléments de prix.

Tableau 10 : Estimation de l'Actif Net Comptable Corrigé du Groupe au 30 juin 2025

En k€		Juin25A
Capitaux employés	[A]	**3 630**
Emprunts obligataires		(4 179)
Emprunts bancaires		(1 966)
Autres emprunts bancaires		(314)
CBC		(110)
Dettes de crédit-bail		(30)
Dette financière		**(6 599)**
Disponibilités (y compris impact de la Cession)		27 809
Dette financière nette		**21 211**
Autres éléments comptables		218
Trésorerie ajustée	[B]	**21 429**
Actif Net Comptable Corrigé	[C] = [A] + [B]	**25 058**
Nombre d'actions		4 029
(-) auto-détention		(54)
Nombre d'actions retenu	[D]	**3 976**
Valeur unitaire d'une action (€)	[C] / [D]	**6,30**

Source : Analyses Oderis

Sur ces bases, l'ANCC du Groupe s'établirait à 25,1m€ au 30 juin 2025, soit 6,30 € par action.

Le Prix d'Offre de 6,50 € extériorise ainsi une prime de 3,2% sur la référence offerte par l'ANCC.

4.2.4 Estimation de la Valeur Intrinsèque fondée sur la mise en œuvre de la méthode DCF

4.2.4.1 Méthode DCF - Estimation des *free cash-flows*

Nos travaux se sont appuyés sur le business plan FY25Atterrissage – FY29BP (« BP ») transmis par le Président Directeur Général du Groupe et dont les principales hypothèses sont présentées ci-dessous.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe a été établi par entité, en intégrant des hypothèses spécifiques liées (i) aux ventes des différentes capteurs par TERA Sensor, (ii) aux prestations de services réalisées par TERA Sensor auprès de ses clients historiques, (iii) à l'activité d'Omwave, dédiée à la production de modules électroniques et (iv) aux abonnements liés à la fourniture de données environnementales ainsi qu'aux opérations de négoce de capteurs externes (AtmoTrack).

Ces projections reposent sur une tarification fixe par produit/service.

L'activité de TERA Sensor connaît une accélération significative à partir de 2027, portée par la mise sur le marché de la nouvelle gamme de capteurs de gaz sur silicium (CO_2, propane, hydrogène). Cette gamme est amenée à devenir la principale source de revenus de l'entité.

La réalisation du business plan dépend fortement du succès commercial de cette gamme, actuellement en phase finale d'industrialisation, dont les premiers modèles seront commercialisés en 2027. Le chiffre d'affaires est attendu en croissance moyenne annuelle de 52,9% sur la période du business plan.

Omwave a vocation à devenir la principale entité de production de capteurs du Groupe (hors capteurs de gaz sur silicium). Pour ces raisons, une partie conséquente du chiffre d'affaires devrait être réalisé en interne. La société devrait en parallèle continuer à développer son portefeuille de prestations électroniques pour le compte de tiers (principalement Médiamétrie).

L'activité « *Analytics* » portée par AtmoTrack est attendue en forte croissance sur l'ensemble du business plan avec une croissance annuelle moyenne de 66,4%, portée par (i) la vente de systèmes conçus par TERA Sensor (SafyrOPC et PMDuct) et (ii) surtout par le modèle SaaS d'abonnements pour la fourniture de données environnementales et le développement de capteurs spécifiques destinés à produire ces données.

Coûts de production

Entre 2025 et 2029, la structure de coûts du Groupe évolue sensiblement, en lien avec la montée en puissance de ses capacités industrielles et commerciales.

En 2026, les coûts de fabrication représenteraient 64 % du chiffre d'affaires consolidé. Ils intègrent à la fois la production des capteurs et les dépenses de développement.

Ces dépenses diminuent progressivement jusqu'en 2028, reflétant la poursuite des efforts de R&D destinés à améliorer les capteurs existants, sans toutefois introduire de nouvelles gammes.

À compter de 2027, la part des coûts de fabrication se stabilise autour de 36 à 38 % du chiffre d'affaires, sous l'effet combiné (i) de la montée en volume des gammes historiques (NextPM), (ii) des nouveaux capteurs CO_2 et (iii) et de l'optimisation progressive des procédés industriels.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles comprennent les salaires, les Autres Achats et Charges Externes (« AACE »), ainsi que les frais de holding et les impôts et taxes. Elles représentent 82% du chiffre d'affaires en FY26B, pour atteindre 54% en fin de BP, en lien avec une meilleure absorption des coûts fixes permise par la hausse du CA.

Les frais de personnel sont principalement composés des salaires des techniciens et des fonctions supports et commerciales, ainsi que des salaires des dirigeants supportés par la holding du Groupe.

Les AACE représentent 31% du CA en FY26BP, et diminuent progressivement en proportion pour atteindre 23% en fin de BP. Les principaux postes de dépenses comprennent différents honoraires, commissions et charges locatives supportés par le Groupe.

EBITDA

Le Management anticipe une amélioration progressive de la marge d'EBITDA (y compris CIR) avec un retour à la profitabilité prévu en FY27, et une marge d'EBITDA attendue à 13,4% du CA en fin de BP.

L'amélioration de la marge d'EBITDA est en grande partie expliquée par une meilleure absorption des coûts fixes, permise par la croissance du chiffre d'affaires.

Investissements (ou « CAPEX »)

En lien avec le sous-jacent technologique sur lequel reposent les activités « *Capteurs* » et « *Analytics* », les investissements du Groupe interviennent généralement sur des périodes de 3 à 5 ans antérieures aux lancements des produits. Une fois le produit industrialisé et commercialisé, les investissements sur ce produit deviennent marginaux.

Après une phase d'investissement prévue entre FY26 et FY27, le Management anticipe ainsi un CAPEX récurrent limité, de l'ordre de 0,3m€ par an, correspondant à des investissements de renouvellement des solutions existantes, voire des développements de nouvelles solutions destinées à remplacer à terme des solutions devenues obsolètes.

Compte tenu de la phase de forte croissance attendue sur ces nouvelles activités, le niveau de CAPEX/CA s'établit à 27,1% en moyenne sur FY25 et FY26, avant de progressivement se stabiliser autour de 3,0% du chiffre d'affaires en FY29.

Besoin en fonds de roulement (« BFR »)

Un BFR moyen consolidé a été calculé à partir des BFR sociaux de chacune des entités opérationnelles (TERA Sensor, Omwave et AtmoTrack), afin de refléter leurs modèles économiques spécifiques.

Compte tenu (i) d'une activité davantage consommatrice de stocks que l'ancienne activité « *Laboratoire* » et (ii) de la phase de démarrage de l'activité « *Analytics* », les hypothèses du BP conduisent à un BFR du groupe plus élevé sur son nouveau périmètre que sur son périmètre historique (autour de 9% du CA en moyenne sur la période FY21-FY24).

Estimé à 30% du CA en FY25, le BFR consolidé s'améliore toutefois, passant de 81 à 71 jours de CA (19% du CA), principalement grâce à la normalisation progressive du BFR d'AtmoTrack et à la réduction attendue de celui d'Omwave. Le BFR de TERA Sensor a été fixé à 33,3 % des coûts de production des capteurs vendus, conformément aux données historiques observées.

Au final, les hypothèses du plan d'affaires apparaissent raisonnables, tant en termes de croissance que de rentabilité à terme et d'intensité capitalistique. Les hypothèses de chiffre d'affaires traduisent le potentiel de développement des Activités Restantes sur un marché mondial qui devrait doubler d'ici 2035 (cf. Section 3.1.7), et la marge d'EBITDA atteint à terme un niveau proche des marges actuellement observées sur certains acteurs plus matures. Par ailleurs, la durée retenue par le Mangement pour l'établissement du plan d'affaires permet d'appréhender de manière cohérente le cycle d'investissement du Groupe. Enfin, les hypothèses d'évolution du besoin en fonds de roulement apparaissent raisonnables en supposant une relative stabilité du ratio BFR / CA.

Rentabilité des capitaux employés (ROCE)

En lien avec les éléments présentés ci-dessus, la rentabilité des capitaux employés en fin de business plan est attendue à 20,4% après impôts (corrigée de dotations aux amortissements normatives), soit une rentabilité supérieure au coût moyen pondéré du capital (cf. infra).

Ce surplus de rentabilité, également appelé rente économique, se justifie au regard des opportunités de croissance qui attendent encore le Groupe à l'issue de la période du BP, les activités « *Capteurs* » et « *Analytics* » n'ayant pas encore atteint à cet horizon une position sur leur marché qui nécessiterait de considérer une baisse rapide de leur rente économique.

L'ensemble des hypothèses présentées ci-avant et issues des prévisions du Management ont constitué le socle de notre « Scénario Bas » dans le cadre de l'application de la méthode DCF.

Extrapolation du business plan Management

Afin d'appréhender au mieux le potentiel de croissance de la Société au-delà de l'horizon FY25-FY29, nous avons considéré une période d'extrapolation de 3 ans sur la période FY30-FY32. Les hypothèses retenues sont notamment les suivantes :

- Chiffre d'affaires : diminution progressive de la croissance du chiffre d'affaires pour atteindre 2,0% en année normative ;
- Marge d'EBITDA : supposée constante à 13,4% (y compris CIR) ;
- CAPEX : estimés à 5,1% du CA (750k€ en moyenne), en lien avec la croissance projetée, nécessitant des investissements complémentaires ;
- BFR : Maintenu stable à 19,4% du CA sur la période.

A l'issue de la période d'extrapolation, la rentabilité des capitaux employés s'établit à 21,8%, extériorisant toujours une rente économique matérielle. Cette rente est à mettre au regard des éléments suivants :

- Technologie propriétaire du Groupe difficilement réplicable, impliquant des barrières à l'entrée élevées ;
- Structure de coûts fixes relativement maitrisée permettant une dilution rapide des coûts fixe au gré de la croissance ;
- Une part significative de la valeur provient d'actifs immatériels (software, IP, data, brevets) peu reflétés comptablement ;
- Besoin en CAPEX « durs » limités, permettant ainsi une forte création de valeur une fois le modèle commercial établi.

Ces éléments soutiennent de notre point de vue le maintien d'une rente économique durable, y compris après cette période d'extrapolation complémentaire.

L'ensemble de ces hypothèses relatives à l'extrapolation du business plan Management ont constitué le socle de notre « Scénario Haut » dans le cadre de l'application de la méthode DCF.

4.2.4.2 Méthode DCF - Détermination de la valeur terminale

La valeur terminale a été estimée par capitalisation d'un flux normatif (formule de Gordon-Shapiro). Ce flux normatif intègre les hypothèses suivantes :

- Taux de croissance perpétuel fixé à 2,0%, soit le taux d'inflation attendu à long-terme en zone Euro ;
- Marge d'EBITDA cible identique à la dernière année du business plan ;
- Niveau de CAPEX égal au niveau moyen observé sur la durée du business plan ;
- Niveau de BFR en ligne avec la dernière année du business plan ;
- Taux d'actualisation (WACC) de 13,1% (cf. infra).

4.2.4.3 Méthode DCF - Détermination du taux d'actualisation

Une fois les flux de trésorerie déterminés, il convient dans le cadre de la méthode DCF, d'actualiser ces flux.

De manière conventionnelle, le taux d'actualisation à utiliser est le coût moyen pondéré du capital (WACC).

Ce dernier mesure le taux de rendement exigé par l'ensemble des apporteurs de capitaux - actionnaires et créanciers - pour financer les actifs d'une entreprise.

Sur un plan formel, le WACC s'écrit :

$$WACC = \frac{E}{E+D} \times K_e \ + \ \frac{D}{E+D} \times K_d \times (1-T)$$

où :

- E représente la valeur de marché des capitaux propres ;
- D la dette financière nette ;
- K_e le coût des capitaux propres ;
- K_d le coût de la dette avant impôts et ;
- T le taux d'impôt sur les sociétés reflétant l'économie fiscale liée à la déductibilité des intérêts.

Le coût des fonds propres (K_e) est couramment estimé via le MEDAF (*Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers*, ou CAPM – *Capital Asset Pricing Model*), selon l'expression :

$$K_e = R_f + \beta \times \left(R_m - R_f\right) + Srp$$

où :

- R_f est le taux sans risque (généralement un taux souverain à long terme) ;
- R_m le rendement attendu du marché ;
- $\left(R_m - R_f\right)$ la prime de risque du marché ;
- S_{rp} est la prime de risque spécifique ;
- le paramètre central du modèle, le bêta (β), mesure la sensibilité du rendement de l'action aux variations du marché :

$\beta > 1$ traduit un actif plus volatil que le marché et donc plus risqué.

$\beta < 1$ indique un titre moins sensible aux fluctuations du marché.

$\beta = 1$ correspond à une sensibilité identique à celle du marché.

Ce risque, dit systématique, est celui que les investisseurs ne peuvent éliminer par diversification.

Le coût de la dette (K_d) correspond quant à lui au taux auquel l'entreprise peut se financer sur les marchés ou auprès de ses prêteurs, généralement observé à partir de ses conditions de financement ou de comparables sectoriels. Après prise en compte de l'économie d'impôt associée, il reflète le coût réel de l'endettement pour l'entreprise.

Ainsi formulé, le WACC représente le taux de rendement minimal attendu par les financeurs compte tenu du risque global porté par l'entreprise.

La détermination de ces paramètres de marché nécessite la constitution d'un échantillon de sociétés cotées dites « comparables » au Groupe. La sélection de ces sociétés comparables repose sur une approche visant à identifier des acteurs présentant un profil opérationnel, technologique et économique proche de celui de Groupe TERA.

Dans un premier temps, notre univers de comparaison a été construit autour d'entreprises positionnées sur les segments de la mesure environnementale, des capteurs intelligents, de l'IoT appliqué à la qualité de l'air et, plus largement, des technologies de monitoring et d'analyse de données environnementales. Ces sociétés opèrent, comme Groupe TERA, à l'intersection du hardware (capteurs), du logiciel (traitement et valorisation des données) et de services à forte composante technologique.

Ensuite, les comparables ont été filtrés selon plusieurs critères :

- Proximité du modèle économique, incluant la part de revenus issus des capteurs, des solutions IoT, des plateformes SaaS ou de la donnée environnementale ;
- Exposition sectorielle similaire (smart cities, monitoring environnemental, qualité de l'air intérieur et extérieur, bâtiments intelligents, industries réglementées) ;
- Caractéristiques financières et de croissance cohérentes avec une entreprise technologique en développement, incluant des niveaux de marge, d'investissements en R&D et de croissance potentielle comparables ;
- Taille critique et maturité du modèle, afin d'éviter les biais liés à des entreprises soit trop matures, soit trop éloignées en termes de périmètre d'activité.

Enfin, la sélection a exclu les entreprises dont le modèle repose principalement sur des activités régulées de laboratoire ou des activités industrielles lourdes, qui ne reflètent ni la nature technologique ni la dynamique de marché de Groupe TERA.

Le tableau ci-dessous présente les paramètres de marché de l'échantillon de comparables que nous avons ainsi constitué :

Tableau 11 : Beta et gearing retenus dans le calcul du WACC

Nom de la société	β endetté	Gearing moy. 4 ans	β désendetté	R^2
Apator S.A.	0,60	35,2%	0,47	15,3%
Gefran S.p.A.	0,79	(16,3)%	0,79	30,0%
INFICON Holding AG	1,46	(1,0)%	1,46	42,4%
OPTEX GROUP Company, Limited	0,81	(13,0)%	-	9,1%
Sensirion Holding AG	1,36	(6,1)%	1,36	21,0%
Transense Technologies plc	0,04	(7,3)%	-	1,1%
Vaisala Oyj	0,92	(1,0)%	0,92	22,6%
Halma plc	1,02	4,7%	0,98	14,9%
Itron, Inc.	1,37	5,8%	1,31	41,2%
Sensata Technologies Holding plc	1,13	45,1%	0,85	32,2%
Volution Group plc	1,24	7,6%	1,17	19,9%
Quartile 1	0,80	(6,7)%	0,85	
Moyenne	0,98	**4,9%**	**1,04**	**26,6%**
Médiane	1,02	(1,0)%	0,98	
Quartile 3	1,30	6,7%	1,31	

Sources : Capital IQ, Analyses Oderis

Les indices de référence retenus sont les suivants :

- USA : S&P 500 ;
- Royaume-Uni : FTSE All-Shares ;
- Suisse : SMI ;
- Italie : MIB 30 ;
- Pologne : WIG 20 ;
- Japon : Topix.

Dans le cadre de la sélection de ces paramètres, nos choix ont été guidés par la période d'observation qui présentait les meilleures corrélations, mesurée par le coefficient R^2.

Ainsi, parmi les données disponibles et mesurées sur des périodes d'observation de 2 ans, 3 ans, 4 ans et 5 ans, nous avons retenu les paramètres de marché observables à 4 ans (R^2 moyen de 26,6%).

Tableau 12 : R^2 moyen en fonction de la durée d'observation

Durée d'observation / Périodicité	R^2 moyen
2 ans - Hebdomadaire	24,9%
3 ans - Hebdomadaire	23,4%
4 ans - Mensuel	26,6%
5 ans - Mensuel	25,0%

Les betas retenus l'ont été dès lors que leur coefficient de corrélation avec l'indice de référence était supérieur à 10%.

Ainsi que présenté dans le tableau 11, le gearing moyen retenu s'élève à 4,9% pour un coefficient beta de l'actif économique (ou beta désendetté) moyen de 1,04.

La prime de risque de marché actions a été déterminée par différence entre le TRI de marché tel que publiée par Fairness Finance au 28 novembre 2025 (8,8% - moyenne 3 mois) et les OAT Françaises à 10 ans à cette même date (3,4% - moyenne 3 mois). Ainsi, le niveau de prime de risque de marché ressortant de nos travaux s'élève à 5,4%.

Une prime de risque spécifique relative à la taille de la Société a été retenue dans nos travaux. Cette dernière est issue des travaux du cabinet Kroll et correspond à la prime de taille pour des sociétés dites « Microcap » - 10ème décile). Elle s'élève à 4,50%.

Au total, et sur la base de l'application de la formule du MEDAF telle que précisée précédemment, le coût des fonds propres ressortirait à 13,6%.

Le coût marginal de la dette a été estimé sur la base des rendements offerts sur le marché par des obligations privées notées BBB (« Investment Grade »). Compte tenu de l'excédent de liquidité dont dispose le Groupe suite à la Cession, cette notation nous parait cohérente, malgré la taille limitée du Groupe.

Sur la base de l'ensemble des éléments présentés ci-dessus, le WACC ressortirait à 13,1% (le détail de nos calculs est présenté en Annexe 5).

4.2.4.4 Méthode DCF - Résultats de la méthode

Le tableau ci-dessous présente la Valeur d'Entreprise ressortant de l'application de la méthode DCF, dans le cadre notre Scénario Bas et de notre Scénario Haut.

Tableau 13 : Résultats de la méthode des DCF

En k€	Scénario Bas	Scénario Haut
Valeur des flux actualisés	(813)	271
Valeur terminale actualisée	5 002	5 166
Valeur d'Entreprise	**4 189**	**5 436**
Trésorerie Nette	20 285	20 285
Valeur des capitaux propres	**24 473**	**25 721**
Nombre d'actions retenu (en milliers)	3 976	3 976
Valeur Intrinsèque par action (€)	**6,16**	**6,47**
Prime induite par le Prix d'Offre	***5,6%***	***0,5%***

Source : Analyses Oderis

La Valeur d'Entreprise ressortirait ainsi entre 4,2m€ et 5,4m€. Après prise en compte de la Trésorerie Nette de 20,3m€, la valeur de marché des capitaux propres ressortirait entre 6,16 € et 6,47 € par action.

Le Prix d'Offre de 6,50 € extériorise ainsi une prime de 5,6% sur la référence offerte par le Scénario Bas de notre méthode DCF, et de 0,5% sur la référence offerte par le Scénario Haut de notre méthode DCF.

Les tables de sensibilité ci-dessous présentent la valeur de marché de l'action telle qu'elle ressortirait des Scénarios Bas et Haut sur la base d'hypothèses de marge d'EBITDA normative et de taux d'actualisation différents que ceux présentés dans nos travaux ci-dessus.

Tableaux 14 et 14bis : Tables de sensibilité - Scénario Bas

WACC % \ Taux de croissance à l'infini	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
12,1%	6,21	6,27	6,33	6,39	6,47
12,6%	6,13	6,18	6,24	6,30	6,36
13,1%	6,06	6,11	6,16	6,21	6,27
13,6%	6,00	6,04	6,08	6,13	6,18
14,1%	5,94	5,97	6,01	6,06	6,10

WACC % \ Marge d'EBITDA cible	12,4%	12,9%	13,4%	13,9%	14,4%
12,1%	6,16	6,24	6,33	6,41	6,49
12,6%	6,08	6,16	6,24	6,31	6,39
13,1%	6,01	6,08	6,16	6,23	6,30
13,6%	5,94	6,01	6,08	6,15	6,22
14,1%	5,88	5,95	6,01	6,08	6,14

Tableaux 15 et 15bis : Tables de sensibilité - Scénario Haut

WACC % \ Taux de croissance à l'infini	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
12,1%	6,56	6,63	6,70	6,78	6,87
12,6%	6,45	6,51	6,58	6,65	6,73
13,1%	6,36	6,41	6,47	6,53	6,60
13,6%	6,27	6,32	6,37	6,43	6,49
14,1%	6,19	6,23	6,28	6,33	6,39

WACC % \ Marge d'EBITDA cible	12,4%	12,9%	13,4%	13,9%	14,4%
12,1%	6,55	6,62	6,70	6,78	6,85
12,6%	6,44	6,51	6,58	6,65	6,72
13,1%	6,34	6,40	6,47	6,53	6,60
13,6%	6,25	6,31	6,37	6,43	6,49
14,1%	6,17	6,22	6,28	6,34	6,39

4.2.5 Estimation de la Valeur Intrinsèque fondée sur la mise en œuvre de la méthode des multiples boursiers

La méthode des multiples boursiers consiste à valoriser une société en s'appuyant sur les ratios de valorisation observés sur un panel d'entreprises cotées comparables.

Elle repose sur l'idée que les marchés financiers fournissent une référence objective pour apprécier la valeur d'un modèle économique donné. Techniquement, l'approche se fonde sur des multiples reconstitués à partir de la capitalisation boursière et la dette financière nette des sociétés comparables.

Cette méthode a l'avantage d'intégrer les conditions de marché en temps réel, mais son efficacité dépend fortement de la pertinence du panel, de l'homogénéité des agrégats utilisés et de la capacité à retraiter les données pour garantir une comparabilité véritablement opérationnelle.

Comme évoqué précédemment, la cession récente par Groupe TERA de son activité historique « *Laboratoire* » – qui représentait près de 85 % de ses revenus – a profondément modifié son périmètre opérationnel.

Alors qu'il était porté par une activité très rentable (plus de 20% d'EBITDA) mais montrant des signes de stabilité de son chiffre d'affaires, le Groupe se retrouve aujourd'hui organisé autour de deux activités technologiques encore en phase d'industrialisation et de montée en puissance, représentant un volume d'affaires d'à peine 2m€ en FY25, et rendant ainsi la comparaison avec des acteurs plus matures intrinsèquement délicate.

Les sociétés identifiées comme étant positionnées sur des marchés et des solutions technologiques comparables aux Activités Restantes présentent en effet des niveaux de revenus, de marges et de visibilité souvent largement supérieurs à ceux des activités « *Capteurs* » et « *Analytics* » du Groupe.

De ce fait, il est nécessaire de considérer, dans l'appréciation des résultats issus de cette approche, que la comparabilité est au cas d'espèce particulièrement imparfaite, et que cette contrainte constitue une limite dans l'analyse de la Valorisation Intrinsèque du Groupe par les multiples boursiers.

Cette approche n'en demeure pas moins pertinente car elle constitue une approche largement plébiscitée par les investisseurs en capital, et car les biais évoqués ci-dessus peuvent être partiellement prévenus par les choix opérés en termes d'agrégat de référence ou de date d'observation. Dans le cas présent, les Activités Restantes présentent des caractéristiques proches de celles de sociétés encore peu matures mais avec un fort potentiel de développement, pour lesquelles sont régulièrement privilégiées des approches fondées sur leur chiffre d'affaires futur (ou, pour certaines sociétés technologiques, sur des agrégats comme l'*Annual Reccuring Revenue*) plutôt que sur des agrégats de profitabilité actuelle. Asseoir ainsi la méthode des multiples boursiers sur des agrégats de chiffre d'affaires (dernier chiffre d'affaires connu ou chiffre d'affaires budgété) permet de limiter les biais évoqués précédemment.

Pour ces différentes raisons, nous avons retenu la méthode des multiples boursiers dans notre approche multicritères, tout en la présentant à titre secondaire par rapport à la méthode DCF présentée ci-avant.

4.2.5.1 Méthode des multiples boursiers - Echantillon retenu

Apator est un groupe industriel spécialisé dans les solutions de mesure, contrôle et gestion de l'énergie et des fluides, couvrant notamment l'électricité, le gaz et l'eau. L'entreprise conçoit et fabrique des compteurs intelligents (*smart meters*), des systèmes de télérelève et des solutions d'automatisation destinées aux utilities et aux opérateurs d'infrastructures.

Gefran est un acteur international des capteurs industriels, systèmes de contrôle et composants pour l'automatisation des procédés. Ses activités se répartissent entre la production de capteurs de pression, température, déplacements, la fourniture de contrôleurs et d'éléments de puissance, et l'intégration de solutions d'automation pour l'industrie manufacturière.

INFICON développe des instruments de mesure avancés, capteurs analytiques et solutions de détection de fuites utilisés dans des secteurs hautement technologiques, tels que les semi-conducteurs, le vide industriel, la fabrication d'équipements électroniques et l'aérospatial.

OPTEX Group est un spécialiste des capteurs optoélectroniques et solutions de détection destinés aux marchés de la sécurité, de l'automatisation industrielle, du monitoring de bâtiments et des systèmes de gestion environnementale. Son offre couvre des capteurs infrarouges, laser, thermiques et des solutions de détection avancées pour applications extérieures et intérieures.

Sensirion est l'un des leaders mondiaux des capteurs environnementaux miniaturisés, notamment pour la mesure du CO_2, des composés organiques volatils (COV), des particules fines, de l'humidité et

de la température. Son modèle repose sur des technologies propriétaires en micro-systèmes (MEMS) et sur une forte intensité de R&D, permettant de fournir des capteurs à haute précision intégrés dans des applications IoT, électroniques grand public, médicales, automobiles et industrielles.

Transense développe des technologies de capteurs sans contact et sans fil, notamment basées sur la résonance acoustique de surface (SAW). Ses solutions permettent la mesure de couple, température ou pression dans des environnements industriels difficiles. Les applications concernent principalement l'automobile, les engins lourds, l'aéronautique et l'énergie.

Vaisala est un acteur mondial de la météorologie, des sciences atmosphériques et de la mesure environnementale, fournissant des capteurs, instruments et systèmes de monitoring pour la météo, la qualité de l'air, la mesure industrielle et les infrastructures critiques. Ses solutions couvrent la détection environnementale avancée, les capteurs de précision, les stations de mesure et les plateformes de collecte de données.

Halma est un conglomérat technologique structuré autour de trois pôles : sécurité, environnement et santé. Le groupe détient un portefeuille de sociétés spécialisées dans les capteurs, instruments de détection, équipements de protection, technologies d'analyse et solutions de monitoring. Il opère sur des marchés structurellement portés par la réglementation, la sécurité industrielle et la mesure environnementale.

Itron est une entreprise technologique spécialisée dans les solutions de mesure, de capteurs et de contrôle pour les réseaux d'énergie et d'eau. Elle conçoit des systèmes de comptage intelligent, des plateformes de communication et des logiciels permettant aux utilities d'optimiser la gestion des infrastructures, d'améliorer l'efficacité énergétique et de renforcer la fiabilité des réseaux.

Sensata Technologies est un acteur mondial majeur dans le développement et la fabrication de capteurs, composants de protection électrique et solutions de contrôle. Ses produits sont utilisés dans des applications critiques, notamment dans l'automobile, l'industrie, l'aéronautique et l'énergie.

Volution Group est un fournisseur international de solutions de ventilation et de qualité de l'air intérieur pour les bâtiments résidentiels et commerciaux. Le groupe intègre des fonctions de contrôle et de régulation (capteurs d'humidité, de CO_2, automatismes) afin d'optimiser le confort, l'efficacité énergétique et la performance environnementale des systèmes de ventilation.

4.2.5.2 Méthode des multiples boursiers - Perspectives et niveaux de valorisation

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats des sociétés de l'échantillon ainsi que leurs perspectives de croissance.

Tableau 16 : Comparables boursiers retenus – marges et croissance attendues

Perspectives du secteur		Croissance du CA (%)			EBITDA % CA			EBIT % CA		
Nom de la société	Capitalisation Boursière	24/25	25/26	26/27	FY25e	FY26e	FY27e	FY25e	FY26e	FY27e
Apator S.A.	180	1,6%	9,7%	9,2%	11,7%	10,8%	11,0%	8,1%	7,6%	8,0%
Gefran S.p.A.	176	2,5%	5,1%	4,1%	15,0%	14,9%	15,0%	10,1%	11,0%	11,9%
INFICON Holding AG	2 965	(0,4)%	7,9%	10,0%	19,5%	22,0%	23,4%	16,4%	19,2%	20,6%
OPTEX GROUP Company, Limited	618	2,9%	6,3%	8,3%	15,5%	16,5%	16,6%	12,1%	13,5%	14,7%
Sensirion Holding AG	1 161	22,0%	4,8%	6,7%	17,6%	17,6%	18,5%	11,7%	11,2%	11,6%
Transense Technologies plc	27	17,1%	18,5%	-	25,8%	33,2%	-	20,0%	29,9%	-
Vaisala Oyj	1 844	5,8%	3,4%	6,4%	18,0%	19,0%	20,0%	14,1%	15,4%	16,6%
Halma plc	18 090	13,6%	7,9%	7,9%	23,6%	23,6%	23,8%	22,4%	22,4%	22,7%
Itron, Inc.	4 317	(3,4)%	3,7%	6,7%	14,2%	14,5%	15,6%	13,1%	13,5%	14,9%
Sensata Technologies Holding plc	4 937	(6,0)%	3,1%	4,8%	22,7%	23,0%	23,1%	19,0%	19,3%	19,5%
Volution Group plc	1 701	14,2%	5,7%	4,9%	24,9%	25,0%	24,9%	20,8%	21,1%	21,3%
Quartile 1	399	0,6%	4,2%	5,3%	15,2%	15,7%	15,9%	11,9%	12,3%	12,6%
Moyenne	**3 274**	**6,3%**	**6,9%**	**6,9%**	**18,9%**	**20,0%**	**19,2%**	**15,3%**	**16,7%**	**16,2%**
Médiane	**1 701**	**2,9%**	**5,7%**	**6,7%**	**18,0%**	**19,0%**	**19,2%**	**14,1%**	**15,4%**	**15,7%**
Quartile 3	3 641	13,9%	7,9%	8,2%	23,1%	23,3%	23,3%	19,5%	20,2%	20,3%

Sources : Capital IQ, Analyses Oderis

Les données présentées sont issues de la base de données Capital IQ. Les capitalisations boursières sont exprimées en millions de dollars à fin décembre 2025.

Les EBITDA et les EBIT présentés ont été retraités des éléments relatifs à la norme IFRS 16.

Les perspectives de croissance sont le fruit des consensus d'analystes pour chacun des titres suivis.

Bien que l'échantillon présente une certaine homogénéité (à l'exception de Transense Technologies qui présente des niveaux de croissance de chiffre d'affaires et de marges d'EBITDA largement supérieurs aux autres comparables), aucune société ne présente un profil de risque et de perspectives de croissance qui soit comparable au Groupe.

4.2.5.3 Méthode des multiples boursiers - Choix des multiples

En l'absence d'agrégats de profitabilité positifs, qu'il s'agisse de l'EBITDA ou de l'EBIT, il n'a pas été possible de recourir aux multiples de rentabilité usuels pour estimer la Valeur Intrinsèque du Groupe.

Dans ce contexte, l'analyse a dû se concentrer sur les multiples de chiffre d'affaires, seuls indicateurs comparables disponibles au stade de développement des Activités Restantes.

Cette approche, bien qu'acceptable pour des entreprises technologiques en phase de construction de leur modèle économique, présente toutefois des limites méthodologiques importantes.

Le multiple de CA ne prend ainsi en compte ni la structure de coûts, ni la rentabilité future, ni l'intensité capitalistique nécessaire pour atteindre la maturité. Il ignore également les différences dans le profil de cash-flows et la dynamique de marge entre les sociétés d'un échantillon donné et la société que l'on souhaite évaluer.

L'estimation de valeur qui en résulte doit donc être interprétée avec prudence : elle fournit un ordre de grandeur reflétant la traction commerciale et le positionnement actuel du Groupe sur ses marchés, mais ne saurait constituer, à elle seule, une mesure exhaustive de la Valeur Intrinsèque du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les multiples de valorisation des sociétés comparables, établis à partir de leur dernière capitalisation boursière et de leur dernière position de dette financière nette connues.

Ces multiples intègrent une décote liée à la moindre taille du Groupe par rapport à la majorité des sociétés de l'échantillon. Cette décote a été estimée de manière cohérente avec la prime de taille intégrée dans le calcul du WACC pour les besoins de la méthode DCF.

Tableau 17 : Comparables boursiers retenus – Multiples après décote

Multiples après décote de taille		VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT		
Nom de la société	Capitalisation Boursière	FY25LTM	FY25e	FY26e	FY25LTM	FY25e	FY26e	FY25LTM	FY25e	FY26e
Apator S.A.	180	0,65x	0,61x	0,55x	6,3x	5,2x	5,1x	9,6x	7,5x	7,3x
Gefran S.p.A.	176	0,85x	0,85x	0,81x	5,9x	5,7x	5,4x	8,2x	8,4x	7,4x
INFICON Holding AG	2 965	3,14x	3,17x	2,94x	14,5x	16,2x	13,4x	16,5x	19,4x	15,3x
OPTEX GROUP Company, Limited	618	0,92x	0,90x	0,85x	5,9x	5,8x	5,1x	7,4x	7,5x	6,3x
Sensirion Holding AG	1 161	1,86x	1,84x	1,75x	11,2x	10,5x	10,0x	15,8x	15,7x	15,6x
Transense Technologies plc	27	3,22x	2,75x	2,32x	11,3x	10,7x	7,0x	12,9x	13,8x	7,8x
Vaisala Oyj	1 844	1,89x	1,91x	1,84x	10,0x	10,6x	9,7x	12,6x	13,5x	12,0x
Halma plc	18 090	3,82x	3,60x	3,34x	16,2x	15,3x	14,1x	19,0x	16,1x	14,9x
Itron, Inc.	4 317	1,22x	1,25x	1,21x	8,4x	8,8x	8,3x	9,9x	9,5x	9,0x
Sensata Technologies Holding plc	4 937	1,35x	1,35x	1,31x	6,1x	6,0x	5,7x	9,3x	7,1x	6,8x
Volution Group plc	1 701	2,37x	2,07x	1,96x	11,0x	8,3x	7,8x	13,4x	9,9x	9,3x
Quartile 1	399	1,07x	1,08x	1,03x	6,2x	5,9x	5,6x	9,4x	8,0x	7,3x
Moyenne	**3 274**	**1,93x**	**1,85x**	**1,72x**	**9,7x**	**9,4x**	**8,3x**	**12,2x**	**11,7x**	**10,1x**
Médiane	**1 701**	**1,86x**	**1,84x**	**1,75x**	**10,0x**	**8,8x**	**7,8x**	**12,6x**	**9,9x**	**9,0x**
Quartile 3	3 641	2,75x	2,41x	2,14x	11,3x	10,6x	9,8x	14,6x	14,7x	13,4x

Sources : Capital IQ, Analyses Oderis

4.2.5.4 Méthode des multiples boursiers - Résultats de la méthode

Pour les raisons évoquées précédemment, les valeurs ci-après sont présentées à titre secondaire.

Nous avons retenu les multiples de chiffre d'affaires calculés sur les 12 mois glissants à fin juin 2025 (soit le dernier exercice publié par le Groupe) et sur l'atterrissage 2025 estimé pour le Groupe et pour les comparables de notre échantillon.

Tableau 18 : Résultats de la méthode des comparables boursiers

En k€	FY25 LTM	FY25B
Chiffre d'affaires	1 976	3 500
Multiple retenu	1,86x	1,84x
Valeur d'Entreprise	**3 677**	**6 434**
Trésorerie Nette	20 285	20 285
Valeur des capitaux propres	**23 962**	**26 719**
Nombre d'actions retenu (en milliers)	3 976	3 976
Valeur Intrinsèque par action (€)	**6,03**	**6,72**
Prime induite par le Prix d'Offre	***7,8%***	***(3,3)%***

Source : Analyses Oderis

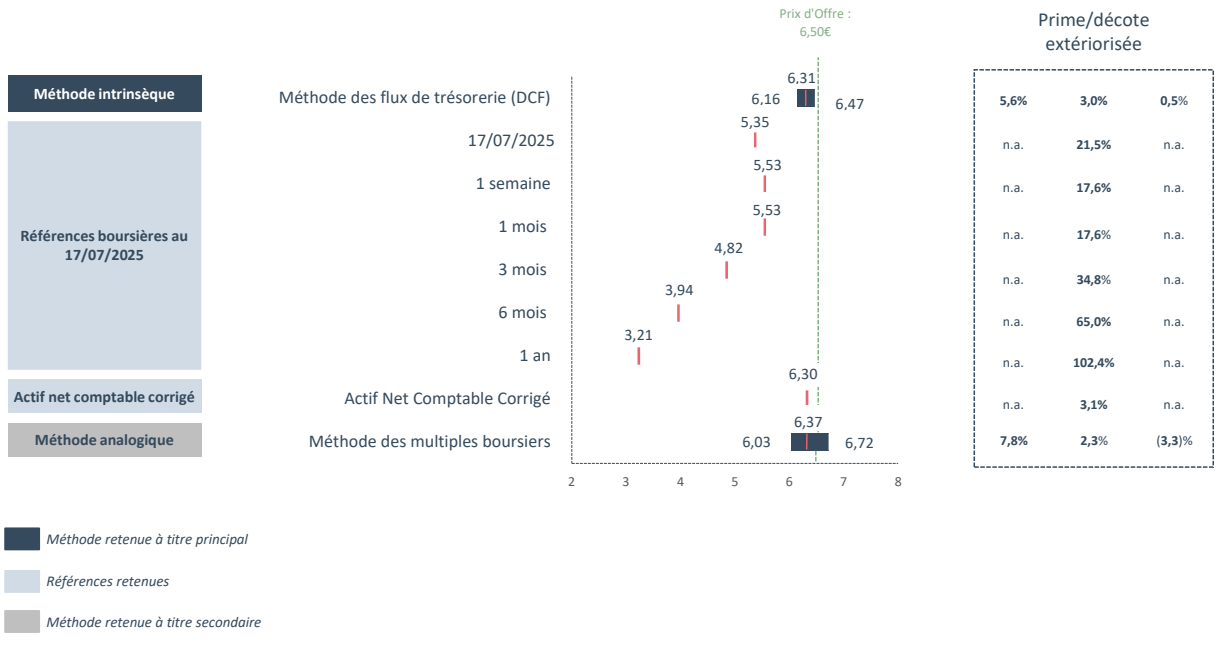
La Valeur d'Entreprise ressortirait entre 3,7m€ et 6,4m€. Après prise en compte de la Trésorerie Nette de 20,3m€, la valeur de marché des capitaux propres ressortirait entre 6,03 € et 6,72 € par action.

Le Prix d'Offre de 6,50 € extériorise ainsi une prime de 7,8% sur la fourchette basse de notre méthode par les comparables boursiers, et une décote de 3,3% sur la fourchette haute de notre méthode par les comparables boursiers.

4.3 Synthèse de nos travaux et appréciation des primes induites par le Prix d'Offre

Le graphique ci-dessous présente la synthèse des prix par action issus de notre démarche d'évaluation.

Figure 8 : Synthèse des différentes méthodes de valorisation



En synthèse, le Prix d'Offre de 6,50 € extériorise une prime sur l'ensemble des références retenues et des méthodes d'évaluation mises en œuvre, comprise entre 0,5% et 102,4%, à l'exception de la fourchette haute de l'approche par les multiples boursiers qui extérioriserait une décote de (3,3)%.

Les fourchettes de valorisation issues de la mise en œuvre des méthodes retenues à titre principal (méthode DCF) ou secondaire (méthode des multiples boursiers) s'avèrent relativement étroites, matérialisant les impacts de la Cession sur la Valeur Intrinsèque du Groupe et le poids très significatif de la Trésorerie Nette dans la valeur actuelle globale du Groupe.

5. ANALYSE DES TRAVAUX DE L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

Dans le cadre de notre mission, nous avons examiné les éléments d'appréciation de la valeur élaborés par l'Etablissement Présentateur dans le contexte de l'Offre.

Cette analyse nous conduit à formuler les commentaires suivants.

5.1 Méthodes et références retenues à titre principal par l'Etablissement Présentateur

S'agissant des méthodes d'évaluation, l'Etablissement Présentateur retient à titre principal :

- les références au cours de bourse ;
- la méthode DCF ;
- la méthode des multiples boursiers ;
- la méthode des multiples de transactions.

5.1.1 Références au cours de bourse

L'Etablissement Présentateur présente les cours journaliers moyens pondérés par les volumes sur les périodes suivantes : (i) dernier jour de clôture avant l'annonce du projet d'OPRA (17 juillet 2025), (ii) 60 derniers jours, (iii) 1 mois ; (iii) 2 mois, (iv) 3 mois, (v) 6 mois, (vi) 9 mois, (vii) 12 mois.

Nous avons considéré des références similaires dans le cadre de nos travaux.

5.1.2 Méthode DCF

Les travaux de l'Etablissement Présentateur concluent à une valeur par action comprise entre 6,27 € et 6,76 €, autour d'une valeur centrale de 6,50 € contre une valeur comprise entre 6,16 € et 6,47 € autour d'une valeur centrale de 6,31 € résultant de nos propres travaux.

L'examen de l'application de la méthode DCF par l'Etablissement Présentateur nous amène à formuler les commentaires suivants.

Plan d'affaires

S'agissant du plan d'affaires, l'Etablissement Présentateur s'est également appuyé sur le business plan FY25-FY29 préparé par le Management.

Les résultats de l'Etablissement Présentateur reposent sur ce business plan, extrapolé sur un horizon FY30-FY33. Ainsi, la valeur issue de notre fourchette basse, qui n'intègre pas de période d'extrapolation au-delà de l'horizon du business plan, ne se trouve pas directement comparable à celle de l'Etablissement Présentateur.

L'Etablissement Présentateur suppose durant cette période d'extrapolation (i) une diminution linéaire du taux de croissance du chiffre d'affaires, pour atteindre 2,0% en FY33, et (ii) une marge d'EBIT cible de 11,3% en FY33, correspondant à la marge cible du groupe Sensirion (groupe suisse positionné sur des produits proches de ceux de Groupe TERA), telle qu'anticipée par les analystes à horizon FY27.

A l'issue de cette période d'extrapolation, le ROCE extériorisé par l'Etablissement Présentateur s'élève à 18,1%, à comparer avec un ROCE de 21,8% dans notre Scénario Haut.

Taux de croissance à long-terme

Le taux de de croissance à long-terme (2,0%) retenu par l'Etablissement Présentateur est similaire au nôtre.

Taux d'actualisation

S'agissant du taux d'actualisation, l'Etablissement Présentateur retient un taux d'actualisation supérieur au nôtre (13,5 % pour l'Etablissement Présentateur quand nous retenons un taux de 13,1%).

L'écart résulte essentiellement de la prise en compte par l'Etablissement Présentateur d'un levier financier nul dans son calcul du coût moyen pondéré du capital (eu égard à la situation de trésorerie nette du Groupe), quand nous avons retenu un levier sectoriel issu de la moyenne observée sur notre échantillon de comparables boursiers.

Hors cet impact de l'effet de levier, le taux d'actualisation retenu par l'Etablissement Présentateur est très proche de notre estimation.

Eléments du bridge entre la Valeur d'Entreprise et la valeur de marché des capitaux propres

L'Etablissement Présentateur calcule et présente une Trésorerie Nette de 21,4m€ contre 20,3m€ dans nos travaux.

L'écart observé s'explique principalement par une appréciation différente de la valeur actuelle des Compléments de Prix 1 et Compléments de Prix 2, l'Etablissement Présentateur retenant la valeur estimée de ces derniers sans effet d'actualisation, au contraire de notre approche.

Les autres éléments constitutifs de la Trésorerie Nette apparaissent identiques ou similaires à nos propres calculs.

Conclusions sur la Valeur Intrinsèque du Groupe issue de la méthode DCF

En définitive, la valeur centrale déterminée par l'Etablissement Présentateur s'établit à 6,50 €, soit une valeur égale au Prix d'Offre, quand notre valeur centrale de 6,31 € extériorise une prime de 3,0%.

5.1.3 Méthode des multiples boursiers

L'Etablissement Présentateur retient un échantillon de 7 sociétés comparables. Ces dernières font également partie de notre échantillon.

Nous avons également intégré les sociétés Halma, Itron, Sensata Technologies et Volution Group, non considérées par l'Etablissement Présentateur.

L'Etablissement Présentateur applique les multiples boursiers VE/EBITDA FY27 observés aujourd'hui à des EBITDA FY28 et FY29 avant d'actualiser les résultats obtenus.

Nous avons de notre côté considéré des multiples de chiffre d'affaires appliqués à des agrégats court-terme, c'est-à-dire le chiffre d'affaires des 12 derniers mois au 30 juin 2025, et le chiffre d'affaires budgété pour l'exercice 2025 clos au 31 décembre.

Si l'Etablissement Présentateur retient la méthode des multiples boursiers à titre principal, nous ne l'avons considérée de notre côté qu'à titre secondaire, en raison des nombreux biais de comparaison que nous avons identifiés entre l'échantillon de sociétés cotées et le Groupe, notamment en termes de stade de maturité.

De son côté, l'Etablissement Présentateur a considéré la méthode des multiples boursiers à titre principal (au même titre que la méthode DCF et que la méthode des transactions comparables), et a implicitement intégré ces biais de comparaison dans le choix des agrégats de référence, qui se fondent sur un horizon long-terme (FY28 et FY29), c'est-à-dire à un horizon où les Activités Restantes auront atteint un stade de maturité et une rentabilité plus cohérents avec les sociétés cotées de l'échantillon.

5.1.4 Méthode des multiples de transactions

L'Etablissement Présentateur retient un échantillon de 15 transactions sociétés comparables. Ces dernières font également partie de notre échantillon. Nous avons également identifié 6 transactions complémentaires.

Cependant, nous avons considéré de notre côté que cette méthode analogique ne permettait pas de fournir une estimation fiable de la Valeur Intrinsèque du Groupe, et ne l'avons donc pas retenue, au contraire de l'Etablissement Présentateur.

Comme pour la méthode des multiples boursiers, l'Etablissement Présentateur a retenu des agrégats de référence et des multiples long-terme afin de limiter l'impact des biais de comparaison induits par la différence actuelle de maturité entre les Activités Restantes et les sociétés ayant fait l'objet d'une transaction récente.

5.2 Méthodes et références retenues à titre secondaire par l'Etablissement Présentateur

5.2.1 Référence au prix de souscription de l'augmentation de capital

L'Etablissement Présentateur présente à titre secondaire la référence au prix de souscription de l'augmentation de capital.

Du fait de la proximité entre cette augmentation de capital et l'Offre, ce prix de 2,00 € par action aurait pu constituer une référence pertinente.

Néanmoins, et pour les raisons évoquées en Sections 3.4 et 4.1.4, le prix de souscription proposé dans le cadre de cette augmentation de capital ne nous semble pas pertinent dans un contexte d'appréciation du Prix d'Offre, la Cession intervenue depuis ayant modifié de manière importante la Valeur Intrinsèque du Groupe.

5.2.2 Référence aux primes observées sur le cours de bourse lors d'OPRA comparables

L'Etablissement Présentateur présente à titre secondaire la référence aux primes observées sur les moyennes de cours de bourse lors d'offres publiques de rachats d'actions (non suivies d'un retrait de cote) intervenues sur les dix dernières années.

Ces primes ressortent en moyenne entre 19,2% et 27,3% par rapport au Prix d'Offre, selon l'horizon de temps considéré, et s'avèrent relativement proches des primes extériorisées par le Prix d'Offre par comparaison aux cours moyens pondérés par les volumes sur les 3 mois précédant l'annonce de l'Offre.

De notre côté, nous n'avons pas considéré cette référence, considérant que la majorité des opérations retenues par l'Etablissement Présentateur renvoyait à des offres publiques de rachat d'actions relativement anciennes (plus de la moitié des opérations identifiées datant de plus de 5 ans), et considérant que ces offres publiques de rachat d'actions étaient intervenues dans des environnements propres à chacune d'entre elles, rendant complexe la comparaison entre les primes extériorisées.

5.3 Méthodes et références non retenues par l'Etablissement Présentateur

L'Etablissement Présentateur écarte tout comme nous la méthode de l'actif net comptable (non corrigé) et la méthode de l'actif net réévalué.

Par ailleurs, l'Etablissement Présentateur n'a pas retenu non plus la référence offerte par l'Actif Net Comptable Corrigé, que nous avons de notre côté considérée comme une référence pertinente afin d'apprécier le caractère équitable de l'Offre.

6. CONCLUSIONS

Le tableau ci-après récapitule les fourchettes de valeurs de l'action de Groupe TERA obtenues par l'Etablissement Présentateur et par nous-mêmes, ainsi que les primes et décotes extériorisées par le Prix d'Offre.

Tableau 19 : synthèse des valeurs obtenues

	Etablissement Présentateur				Expert Indépendant			
En €	**Bas**	**Central**	**Haut**	**Prime /décote***	**Bas**	**Central**	**Haut**	**Prime /décote***
Prix d'Offre		**6,50**				**6,50**		
Méthode intrinsèque								
Méthode des DCF	6,27	6,50	6,76	**(0,1)%**	6,16	6,31	6,47	**3,0%**
Méthodes analogiques								
Comparables boursiers	6,04	6,11	6,18	**6,4%**	6,03	6,37	6,72	**2,0%**
Transactions comparables	6,33	6,43	6,52	**1,2%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours de bourse arrêté au 17 juillet 2025								
Cours moyen pondéré par les volumes au 17/07/2025	n.a.	5,35	n.a.	**21,5%**	n.a.	5,35	n.a.	**21,5%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 1 mois	n.a.	5,53	n.a.	**17,5%**	n.a.	5,53	n.a.	**17,6%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 60 jours	n.a.	4,66	n.a.	**39,6%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 2 mois	n.a.	5,18	n.a.	**25,6%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois	n.a.	4,86	n.a.	**33,7%**	n.a.	4,82	n.a.	**34,8%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 6 mois	n.a.	3,98	n.a.	**63,3%**	n.a.	3,94	n.a.	**65,0%**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 9 mois	n.a.	3,19	n.a.	**104,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 12 mois	n.a.	3,21	n.a.	**102,4%**	n.a.	3,21	n.a.	**102,4%**
Référence aux primes observées lors des OPRA								
Cours moyen pondéré par les volumes au 17/07/2025	n.a.	6,38	n.a.	**1,9%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 1 mois	n.a.	6,87	n.a.	**(5,4)%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 3 mois	n.a.	6,08	n.a.	**7,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 6 mois	n.a.	5,07	n.a.	**28,3%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Cours moyen pondéré par les volumes sur 12 mois	n.a.	4,00	n.a.	**62,3%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**
Autres méthodes								
Méthode de l'Actif Net Comptable Corrigé	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**	n.a.	6,30	n.a.	**3,1%**
Référence à l'augmentation de capital de janvier 2025	n.a.	2,00	n.a.	**225,0%**	n.a.	n.a.	n.a.	**n.a.**

** calculée par rapport à la valeur centrale*

Pour rappel, l'OPRA envisagée a pour objectif de réduire la trésorerie excédentaire du Groupe et de redistribuer une partie de la valeur issue de la cession de l'activité « *Laboratoire* » intervenue en octobre 2025.

A l'issue de l'Opération, la trésorerie nette disponible restera suffisamment importante pour financer le développement des Activités Restantes tel que prévu dans le business plan du Management.

L'Opération offrira ainsi une fenêtre de liquidité partielle mais significative aux actionnaires qui le souhaitent, dans un contexte de faible liquidité du titre.

Les actionnaires qui ne céderaient pas leurs titres dans le cadre de l'Offre, et qui souhaiteraient bénéficier du potentiel de développement des Activités Restantes, ne seraient pas pour autant lésés par l'Opération puisqu'ils bénéficieraient notamment d'un effet de relution.

Dans le contexte d'une offre publique de rachat par le Groupe de ses propres titres, le Prix d'Offre proposé de 6,50 € nous semble ainsi équilibré, tant pour les actionnaires désireux d'apporter leurs titres que pour les actionnaires souhaitant bénéficier du potentiel de création de valeur offert par les Activités Restantes.

Le Prix d'Offre extériorise ainsi des primes comprises entre 18% et 35% sur les moyennes de cours de bourse calculées sur les 3 mois précédant l'annonce de l'Opération.

Le Prix d'Offre présente par ailleurs une prime d'environ 3% sur la valeur centrale extériorisée par la méthode DCF.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, nous considérons ainsi que le prix de 6,50 € par action proposé par Groupe TERA dans le cadre de son Offre Publique de Rachat d'Actions, est équitable, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de Groupe TERA SA.

Fait à Paris le 05 février 2026

L'expert indépendant

Oderis Consulting

Matthieu BULLION

7. ANNEXES

7.1 Annexe 1 : Comptes sociaux agrégés de l'Activité Cédée

En k€	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé FY23A	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé FY24A	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé Juin25A
Chiffre d'affaires	**5 474**	**4 098**	**9 572**	**6 124**	**4 752**	**10 875**	**3 674**	**2 371**	**6 045**
Achats consommés	(1 047)	(252)	(1 299)	(1 020)	(328)	(1 348)	(551)	(159)	(711)
Marge brute	**4 427**	**3 846**	**8 273**	**5 104**	**4 424**	**9 528**	**3 122**	**2 211**	**5 334**
Frais de personnel	(1 853)	(1 921)	(3 774)	(1 992)	(2 145)	(4 137)	(1 054)	(1 168)	(2 221)
AACE	(1 357)	(1 358)	(2 715)	(1 407)	(1 614)	(3 021)	(749)	(872)	(1 622)
Impôts et taxes	(63)	(157)	(220)	(74)	(188)	(262)	(38)	(81)	(119)
Autres produits d'exploitation	54	7	61	67	12	79	15	6	20
Autres charges d'exploitation	(23)	(0)	(23)	(1)	(0)	(2)	(0)	(1)	(2)
(Dot.)/Rep. Actifs circulants	(0)	(24)	(24)	(13)	(2)	(15)	1	-	1
EBITDA	**1 185**	**394**	**1 579**	**1 683**	**487**	**2 170**	**1 297**	**94**	**1 392**
(Dot.)/Rep. Amortissements	(390)	(170)	(559)	(425)	(199)	(625)	(247)	(103)	(350)
EBIT	**795**	**225**	**1 020**	**1 258**	**288**	**1 546**	**1 050**	**(9)**	**1 041**
Résultat financier	84	(3)	81	132	2	134	68	6	74
Résultat exceptionnel	9	(34)	(26)	(7)	(1)	(8)	(11)	-	(11)
Impôts sur les sociétés	(73)	47	(26)	(199)	26	(173)	(219)	48	(171)
Résultat net	**815**	**234**	**1 049**	**1 183**	**315**	**1 498**	**889**	**44**	**933**
KPIs									
Marge brute % CA	*80,9%*	*93,9%*	*86,4%*	*83,3%*	*93,1%*	*87,6%*	*85,0%*	*93,3%*	*88,2%*
EBITDA % CA	*21,6%*	*9,6%*	*16,5%*	*27,5%*	*10,2%*	*20,0%*	*35,3%*	*4,0%*	*23,0%*
EBIT % CA	*14,5%*	*5,5%*	*10,7%*	*20,5%*	*6,1%*	*14,2%*	*28,6%*	*(0,4)%*	*17,2%*

Sources : Comptes sociaux

En k€	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé FY23A	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé FY24A	Tera Enviro.	Toxilabo	Agrégé Juin25A
Fonds commercial	**260**	**-**	**260**	**260**	**-**	**260**	**260**	**-**	**260**
Immobilisations incorporelles	112	3	114	97	1	97	87	1	87
Immobilisations corporelles	908	682	1 590	1 115	680	1 796	1 081	748	1 830
Actif immobilisé	**1 020**	**685**	**1 704**	**1 212**	**681**	**1 893**	**1 168**	**749**	**1 917**
Stocks	204	88	291	244	99	343	244	185	429
Créances clients	1 231	1 250	2 481	1 474	1 057	2 531	1 878	1 077	2 956
Dettes fournisseurs	(629)	(373)	(1 002)	(682)	(331)	(1 013)	(585)	(504)	(1 089)
BFR d'exploitation	**806**	**965**	**1 771**	**1 036**	**825**	**1 861**	**1 537**	**758**	**2 296**
(Dettes) / Créances fiscales	125	(219)	(94)	104	(292)	(188)	16	(275)	(259)
(Dettes) / Créances sociales	(285)	-	(285)	(296)	-	(296)	(291)	-	(291)
Avances et acomptes s/commande	-	(3)	(3)	-	(5)	(5)	-	(15)	(15)
PCA	(161)	(6)	(167)	(78)	(3)	(80)	(73)	-	(73)
CCA	32	38	70	53	53	106	69	70	139
Autres créances	177	69	246	24	76	100	-	18	18
Autres dettes	(1)	(38)	(39)	(64)	(131)	(195)	(73)	(285)	(358)
BFR hors exploitation	**(113)**	**(159)**	**(272)**	**(256)**	**(301)**	**(557)**	**(353)**	**(487)**	**(840)**
BFR (hors IS)	**692**	**806**	**1 498**	**780**	**523**	**1 303**	**1 185**	**271**	**1 456**
Capitaux employés	**1 972**	**1 491**	**3 463**	**2 252**	**1 205**	**3 456**	**2 613**	**1 020**	**3 633**
Dette financière	(890)	(627)	(1 518)	(246)	(388)	(634)	(482)	(267)	(750)
Comptes courants	1 852	-	1 852	2 346	123	2 469	3 184	173	3 357
Disponibilités	691	535	1 226	309	372	682	228	593	821
VMP	-	5	5	-	405	405	-	5	5
Dette financière nette	**1 652**	**(87)**	**1 565**	**2 410**	**512**	**2 922**	**2 929**	**504**	**3 434**
Immobilisations financières	10	14	24	14	15	28	21	51	72
Dépôts et cautionnements reçus	(26)	-	(26)	(26)	-	(26)	(26)	-	(26)
Autres éléments de dette	**(16)**	**14**	**(2)**	**(12)**	**15**	**2**	**(5)**	**51**	**46**
Fonds propres	**3 607**	**1 418**	**5 026**	**4 649**	**1 731**	**6 380**	**5 538**	**1 575**	**7 112**
KPIs									
BFR exploit. % CA (hors IS)	*14,7%*	*23,5%*	*18,5%*	*16,9%*	*17,4%*	*17,1%*	*41,8%*	*32,0%*	*38,0%*
BFR hors exploit. % CA (hors IS)	*(2,1)%*	*(3,9)%*	*(2,8)%*	*(4,2)%*	*(6,3)%*	*(5,1)%*	*(9,6)%*	*(20,6)%*	*(13,9)%*
BFR % CA (hors IS)	***12,6%***	***19,7%***	***15,7%***	***12,7%***	***11,0%***	***12,0%***	***32,2%***	***11,4%***	***24,1%***

Sources : Comptes sociaux

7.2 Annexe 2 : Capitaux employés du Groupe à fin Juin25A, hors Activité Cédée

	Contributif consolidé FY25A								Périmètre cédé		PFFY25A
En k€	Tera SA	Tera Envi.	Tera Sensor	Toxilabo	Tera US	Tera VirexpR	Tera Omwave	Conso FY25A	Tera Env.	Toxilabo	PF Juin25A
Goodwill	**-**	**192**	**73**	**1 593**	**-**	**-**	**287**	**2 145**	**(192)**	**(1 593)**	**360**
Immobilisations incorporelles	-	245	1 142	1	-	3	384	1 776	(245)	(1)	1 530
Immobilisations corporelles	85	1 178	225	732	-	169	199	2 589	(1 178)	(732)	679
Actif immobilisé	**85**	**1 424**	**1 367**	**732**	**-**	**173**	**584**	**4 365**	**(1 424)**	**(732)**	**2 209**
Stocks	-	244	222	115	21	7	419	1 027	(244)	(115)	669
Créances clients	(35)	1 814	235	1 120	-	12	331	3 477	(1 814)	(1 120)	543
Dettes fournisseurs	(484)	(555)	(199)	(466)	(10)	(25)	(414)	(2 152)	555	466	(1 132)
BFR d'exploitation	**(520)**	**1 503**	**259**	**770**	**11**	**(7)**	**337**	**2 352**	**(1 503)**	**(770)**	**80**
BFR hors exploitation	**9 021**	**1 932**	**(5 338)**	**(3 265)**	**(129)**	**(664)**	**(1 910)**	**(351)**	**(1 932)**	**3 265**	**981**
BFR (hors IS)	**8 502**	**3 435**	**(5 079)**	**(2 495)**	**(118)**	**(671)**	**(1 573)**	**2 001**	**(3 435)**	**2 495**	**1 061**
Capitaux employés	**8 587**	**5 051**	**(3 639)**	**(170)**	**(118)**	**(498)**	**(703)**	**8 511**	**(5 051)**	**170**	**3 630**

Sources : Comptes contributifs consolidés

7.3 Annexe 3 : Dette financière nette comptable pro-forma du Groupe au 30 juin 2025

En k€	Tera SA	Tera Envi.	Tera Sensor	Toxilabo	Tera US	Tera VirexpR	Tera Omwave	Conso FY25A	Retrait. Tera Env.	Retrait. Toxilabo	PF FY25A
Dette financière	(6 129)	(777)	(190)	(287)	-	(261)	(19)	(7 662)	777	287	(6 599)
Comptes courants	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disponibilités	6	228	5	593	35	24	5	897	(228)	(593)	75
VMP	-	-	-	5	-	-	0	5	-	(5)	0
Dette financière nette	**(6 123)**	**(549)**	**(185)**	**312**	**35**	**(236)**	**(13)**	**(6 760)**	**549**	**(312)**	**(6 523)**

Source : Comptes contributifs

7.4 Annexe 4 : Transactions comparables

Année	Pays cible	Cible	Acquéreur	VE Implicite	CA	EBITDA	VE/EBITDA	VE/CA
2020		MTS	Amphenol	1 680,9m$	828,6m$	142,9m$	11,8x	2,0x
2021		ATI	Badger Meter	44,0m$	21,8m$	4,3m$	10,3x	2,0x
2021		FARMOBILE	AGI AG GROWTH INTERNATIONAL	11,0m$	13,1m$	1,3m$	8,4x	0,8x
2021		PhotonControl	mks	277,3m$	49,4m$	16,8m$	16,5x	5,6x
2021		MEISEI	IHI	108,1m$	67,0m$	5,9m$	18,5x	1,6x
2021		DTS	VISHAY PRECISION GROUP	47,0m$	18,8m$	2,8m$	16,6x	2,5x
2021		TEGAM	Advanced Energy	18,0m$	13,0m$	2,0m$	9,1x	1,4x
2021		Creative Sensor Inc.	YURI SMART ENGINEERING	120,4m$	130,1m$	11,6m$	10,4x	0,9x
2021		sensitron	Halma	24,7m$	10,0m$	1,8m$	13,7x	2,4x
2022		OMEGA ENGINEERING	ARCLINE	525,0m$	168,1m$	24,1m$	21,8x	3,1x
2022		龙净环保 LONGKING	紫金新团 Zijin Mining Group	2 352,9m$	1 753,5m$	203,9m$	11,6x	1,3x
2022		SENVA	CAREL	34,0m$	10,3m$	1,6m$	21,8x	3,3x
2023		alpha	ALICAT SCIENTIFIC	44,5m$	10,8m$	4,1m$	10,9x	4,1x
2023		burster	discoverIE	44,3m$	18,6m$	5,0m$	9,0x	2,4x
2025		MMS	IK Partners	53,9m€	25,0m€	4,7m€	11,4x	2,2x
2023		SIEMENS Activité chromatographie en phase gazeuse	Valmet	102,5m€	120,0m€	12,0m€	8,5x	0,9x
2024		texys GROUP	FOGALE Sensors	27,0m€	10,4m€	3,5m€	7,7x	2,6x
2024		PIEZOCRYST	spectris	133,5m€	29,6m€	9,5m€	14,1x	4,5x
2024		HOUDEC Innovation	ARCYS	7,5m€	2,9m€	0,8m€	9,7x	2,6x
2024		MB ELECTRONIQUE	SCANFIL	73,0m€	98,4m€	9,7m€	7,5x	0,7x
2025		spectris	KKR	6 119,3m$	1 651,6m$	266,4m$	23,0x	3,7x
Médiane							11,4x	2,4x
Moyenne							12,7x	2,4x

Sources : Epsilon Research, Analyses Oderis

7.5 Annexe 5 : Calcul du taux d'actualisation

Calcul du coût des fonds propres		Source
Taux sans risque	3,4%	Rendement des obligations d'Etat françaises à 10 ans (Moy. 3 mois) au 28/11/2025
Beta de l'actif économique	1,04	Moyenne sectorielle
Levier sectoriel (gearing)	4,9%	Moyenne sectorielle
Beta réendetté	1,07	Beta L = Beta U * (1+ (1-T%) * D/E)
Prime de marché	5,4%	Différence entre le rendement attendu du marché actions et le taux sans risque
Rendement attendu du marché actions	8,8%	Fairness Finance (moyenne 3 mois au 28/11/2025)
Prime de taille	4,5%	Ibbotson 2024 - Calibrée au regard de la taille de la société
Coût des fonds propres	**13,6%**	**Cfp = Rf + ERP * Beta L + SRP + PrSp**

Calcul du coût de la dette		Source
Coût de la dette	3,8%	Coût d'endettement avant impôt des sociétés notées BBB
Taux d'imposition théorique (LT)	25,8%	Taux d'imposition (vision long-terme)
Coût de la dette	**2,8%**	**Cd = Cd avant impôt * (1- T%)**

Calcul du coût moyen pondéré du capital (CMPC)		
Fonds propres	95,3%	13,0%
Dette	4,7%	0,1%
Coût moyen pondéré du capital		**13,1%**

7.6 Annexe 6 : Lettre de mission

GROUPE TERA
Now, your Air Quality

V Oderis Consulting
A l'attention de Monsieur Matthieu Bullion
48, rue de la République – 69002 Lyon

Crolles, le 17 octobre 2025

Cher Monsieur,

GROUPE TERA (ci-après « **GROUPE TERA** » ou la « **Société** ») est un groupe français spécialisé dans l'analyse et la valorisation de données sur la qualité de l'air.

Le 18 juillet 2025, GROUPE TERA a annoncé avoir conclu une lettre d'intention engageante portant sur la cession de l'intégralité du capital des laboratoires Tera Environnement et Toxilabo, actifs de sa branche d'activités « Analyses chimiques en laboratoire ». La lettre engageante reçue d'un acteur industriel pour l'acquisition des laboratoires Tera Environnement et Toxilabo contenait un certain nombre de conditions suspensives usuelles dans le cadre d'une opération d'acquisition dont le contrôle préalable des investissements étrangers en France, notamment prévue à l'article L. 151-3 du code monétaire et financier.

L'ensemble des conditions suspensives ayant été levé, GROUPE TERA a pu procéder à la cession effective de sa branche d'activités « Analyses chimiques en laboratoire » à CELNOR France (ci-après la « **Cession** ») en date du 7 octobre 2025.

A la suite de la réalisation de la Cession, GROUPE TERA conserve ses activités de conception, développement et de commercialisation de capteurs innovants pour la mesure en temps réel de la qualité de l'air ainsi que son offre digitale, constituée d'un logiciel d'analyse professionnel innovant capable de traiter les données de la qualité de l'air remontées par les capteurs.

Suite à la Cession, GROUPE TERA souhaite faire bénéficier ses actionnaires d'une partie du produit de la Cession perçu via la mise en œuvre d'une opération d'offre publique de rachat d'actions comme annoncé dans le communiqué de presse du 18 juillet 2025. Le solde du produit de la Cession sera utilisé d'une part pour désendetter totalement la Société et d'autre part pour assurer le développement des activités restantes portant sur la vente de capteurs de mesure en temps réel de la qualité de l'air et de l'exploitation des données provenant des capteurs.

GROUPE TERA souhaite ainsi mettre en œuvre une offre publique de rachat d'actions à un prix de 6,50 euros par action de la Société d'un montant de l'ordre de 13 millions d'euros (ci-après l' « **OPRA** » ou l' « **Offre** ») conformément au Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l' « **AMF** ») et plus particulièrement ses articles 233-1 5° et suivants.

S'agissant d'une offre de rachat par la Société de ses propres actions, l'Offre n'aura pas pour conséquence la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire ni la radiation des actions GROUPE TERA de la cotation sur le marché Euronext Growth Paris.

La Société et les managers de GROUPE TERA, directement et indirectement au travers de la société P2LV, en leur qualité d'actionnaires majoritaires n'ont pas l'intention de demander la radiation des actions GROUPE TERA d'Euronext Growth Paris ou d'initier une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions GROUPE TERA à l'issue de l'Offre pour les douze mois à venir.

Les managers de GROUPE TERA ont fait part à la Société de leur intention d'apporter à l'Offre une partie de leur actions GROUPE TERA, correspondant à une fraction inférieure à leur quote-part de détention dans le capital de la Société.

Dans ce contexte le Conseil d'administration de la Société du 8 octobre 2025 a désigné Oderis Consulting, représenté par Monsieur Matthieu Bullion, en qualité d'expert indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et son caractère équitable pour les actionnaires de GROUPE TERA.

Conformément à l'article 261-1-1 I du Règlement général de l'AMF, cette désignation a été soumise à l'AMF en date du 10 octobre 2025, dans la mesure où le Conseil d'administration n'était pas en mesure de constituer le Comité ad hoc mentionné au III de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF. L'AMF ne s'est pas opposée à cette désignation, qui est ainsi devenue définitive en date du 13 octobre 2025.

La présente lettre de mission est établie en conformité avec les dispositions de l'article 1er de l'instruction d'application n°2006-08 de l'AMF et devra être annexée à votre rapport.

1. Objectifs et cadre réglementaire de votre mission

Votre mission consistera en la remise d'un rapport d'expertise indépendante, qui comprendra en conclusion une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre et répondant aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF, des instructions d'application n°2006-07 et n°2006-08 relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition

et à l'expertise indépendante, ainsi que la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (la « **Mission** »).

Cette expertise indépendante vise à apprécier le prix des actions GROUPE TERA qui sera proposé aux actionnaires minoritaires et à vous prononcer sur l'équité des conditions financières de l'Offre. Il devra permettre au Conseil d'administration de la Société d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre un avis motivé.

Plus précisément, votre intervention est requise au titre des dispositions de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF et plus précisément de l'article 261-1 I 3° dans la mesure où l'Offre est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein du conseil d'administration de la Société car l'actionnaire qui la contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, a l'intention d'apporter à l'Offre une fraction inférieure à sa quote-part de détention dans le capital de GROUPE TERA.

2. Calendrier indicatif envisagé de l'opération

Le calendrier indicatif de la Mission serait le suivant :

Date	Action
8 octobre 2025 :	Conseil d'administration de GROUPE TERA désignant l'expert indépendant sous condition suspensive de l'absence d'opposition de l'AMF
13 octobre 2025 :	Non opposition de l'AMF sur la désignation de l'expert indépendant
Octobre - Novembre 2025 :	Réunions entre l'expert indépendant, le Conseil d'administration et le management de GROUPE TERA ainsi que les conseils de l'Offre
19 novembre 2025 :	Finalisation du rapport de l'expert indépendant en vue de sa mise remise au Conseil d'administration de GROUPE TERA
20 novembre 2025	Avis motivé du conseil d'administration de GROUPE TERA sur l'intérêt de l'OPRA pour la Société, ses actionnaires et ses salariés
21 novembre 2025 :	Dépôt envisagé par la Société de la note d'information
15 décembre 2025 :	Réunion de l'Assemblée Générale Extraordinaire délibérant sur l'OPRA
18 décembre 2025 :	Décision de conformité de l'AMF sur l'OPRA
22 décembre 2025 :	Ouverture de l'OPRA
12 janvier 2026 :	Clôture de l'OPRA
14 janvier 2026 :	Publication de l'avis de résultat de l'OPRA par l'AMF

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF prévoit, qu'une fois désigné, l'expert indépendant doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport. Le calendrier prévu est conforme à ce délai. Ainsi, le rapport de l'expert indépendant serait finalisé le 19 novembre 2025 selon le calendrier.

3. Diligences à effectuer

Les diligences qui seront mises en œuvre par Oderis Consulting dans le cadre de la Mission comprendront notamment, conformément aux dispositions du Règlement général de l'AMF susvisé, de son instruction d'application n°2006-08 et la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante :

- des entretiens réguliers avec le management de la Société et le Conseil d'administration ainsi qu'avec les conseils de la Société, l'établissement présentateur de l'Offre et le cas échéant, le commissaire aux comptes de la Société ;
- l'analyse des comptes et du plan d'affaires (et autres éléments prévisionnels le cas échéant) et des aspects spécifiques liés aux métiers exercés par la Société;
- la détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de GROUPE TERA (analyse du cours de bourse, actualisation des flux de trésorerie disponibles (Discounted Cash-Flow – DCF), comparables boursiers, transactions comparables, transactions récentes sur le capital de la Société…) ;
- l'analyse critique des travaux d'évaluation préparé par l'établissement présentateur de l'Offre ;
- la gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et l'AMF ;
- l'établissement d'un rapport dont la conclusion sera présentée sous forme d'une attestation d'équité.

4. Conflit d'intérêt

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons qu'Oderis Consulting, ainsi que ses associés sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 261-4 du Règlement général de l'AMF et à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 relative à l'expertises indépendant et sont également indépendants au regard de l'établissement présentateur de l'Offre, Swiss Life Banque Privée.

Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention « Bon pour accord ».

Je vous prie d'agrée, cher Monsieur, l'expression de ma considération distinguée.

GROUPE TERA
Pascal KALUZNY
Président Directeur Général

Oderis Consulting
Matthieu BULLION
Associé