

RCS : NANTERRE

Code greffe : 9201

Actes des sociétés, ordonnances rendues en matière de société, actes des personnes physiques

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

**Le greffier du tribunal de commerce de NANTERRE atteste l'exactitude des informations
transmises ci-après**

Nature du document : Actes des sociétés (A)

Numéro de gestion : 2008 B 05122

Numéro SIREN : 505 235 143

Nom ou dénomination : FINANCIERE OGIC

Ce dépôt a été enregistré le 19/01/2024 sous le numéro de dépôt 2868

FINANCIERE OGIC

Société par actions simplifiée au capital social de 18.274.413 euros
Siège social : 155, rue Jean-Jacques Rousseau, 92130 Issy-les-Moulineaux
505 235 143 R.C.S. Nanterre

(la **Société**)

EXTRAIT DU PROCES-VERBAL DES DECISIONS DU PRESIDENT EN DATE DU 1^{er} DECEMBRE 2023

L'an deux mille vingt-trois,
le premier décembre,

La soussignée,

La société DENTRESSANGLE, une société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 30 bis, rue Sainte-Hélène, 69002 Lyon, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 492 792 973 R.C.S. Lyon, agissant en qualité de présidente de la Société (le **Président**),

[...]

adopte les décisions suivantes :

1. constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'un montant total de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze euros (92.375 €) par émission de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) ADP C nouvelles d'une valeur nominale d'un euro (1 €) chacune (**l'Augmentation de Capital 1**) ;
2. constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'un montant total de cent vingt-et-un mille quarante-six euros (121.046 €) par émission de cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) ADP D nouvelles d'une valeur nominale d'un euro (1 €) chacune (**l'Augmentation de Capital 2**) ;
3. modification corrélative des Statuts ; et
4. pouvoirs pour l'accomplissement des formalités légales.

* * *

PREMIÈRE DÉCISION

Constatation de la réalisation définitive de l'Augmentation de Capital 1

Le Président,

agissant conformément à l'Autorisation conférée par les Décisions des Associés,

constate que la Période d'Acquisition des cent vingt-huit mille sept cent vingt-cinq (128.725) AGADP C attribuées aux Bénéficiaires d'AGADP C aux termes des Décisions du Président est arrivée à expiration à la date des présentes,

constate qu'à l'exception de [...] qui ne remplissent pas la Condition de Présence (tel que ce terme est défini dans le Règlement du Plan d'AGADP C), les Bénéficiaires d'AGADP C satisfont à l'ensemble des conditions d'attribution définitive prévues par le Règlement du Plan d'AGADP C,

en conséquence de quoi :

- **décide** d'émettre définitivement, avec effet immédiat, quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) ADP C (les **ADP C Nouvelles**) au profit des Bénéficiaires d'AGADP C et dans les proportions figurant en Annexe 1 des présentes ;
- **constate** que, sous réserve des exceptions prévues par la loi et dans le Règlement du Plan d'AGADP C, les ADP C Nouvelles seront soumises à une Période de Conservation débutant à la Date d'Attribution Définitive et prenant fin à la date (incluse) du deuxième (2^{ème}) anniversaire de la Date d'Attribution (tels que ces termes sont définis dans le Règlement du Plan d'AGADP C), soit le 1^{er} décembre 2024 ;
- compte tenu de ce qui précède, **constate** que le capital social de la Société est augmenté de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze euros (92.375 €) pour le porter de dix-huit millions deux cent soixante-quatorze mille quatre cent treize euros (18.274.413 €) à dix-huit millions trois cent soixante-six mille sept cent quatre-vingt-huit euros (18.366.788 €) par prélèvement sur le compte de primes intitulé « Primes d'émission » ; et
- **prend acte** que les ADP C Nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des Statuts, seront assimilées aux actions anciennes de même catégorie et jouiront des mêmes droits à compter de la date de réalisation de l'Augmentation de Capital 1.

Cette décision est adoptée par le Président.

DEUXIÈME DÉCISION

Constatation de la réalisation définitive de l'Augmentation de Capital 2

Le Président,

agissant conformément à l'Autorisation conférée par les Décisions des Associés,

constate que la Période d'Acquisition des cent soixante-dix-huit mille neuf cent trente-deux (178.932) AGADP D attribuées aux Bénéficiaires d'AGADP D aux termes des Décisions du Président est arrivée à expiration à la date des présentes,

constate qu'à l'exception de [...] qui ne remplissent pas la Condition de Présence (tel que ce terme est défini dans le Règlement du Plan d'AGADP D), les Bénéficiaires d'AGADP D satisfont à l'ensemble des conditions d'attribution définitive prévues par le Règlement du Plan d'AGADP D,

en conséquence de quoi :

- **décide** d'émettre définitivement, avec effet immédiat, cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) ADP D (les **ADP D Nouvelles**) au profit des Bénéficiaires d'AGADP D et dans les proportions figurant en Annexe 2 des présentes ;
- **constate** que, sous réserve des exceptions prévues par la loi et dans le Règlement du Plan d'AGADP D, les ADP D Nouvelles seront soumises à une Période de Conservation débutant à la Date d'Attribution Définitive et prenant fin à la date (incluse) du deuxième (2^{ème})

anniversaire de la Date d'Attribution (tels que ces termes sont définis dans le Règlement du Plan d'AGADP D), soit le 1^{er} décembre 2024 ;

- compte tenu de ce qui précède, **constate** que le capital social de la Société est augmenté de cent vingt-et-un mille quarante-six euros (121.046 €) pour le porter dix-huit millions trois cent soixante-six mille sept cent quatre-vingt-huit euros (18.366.788 €) à dix-huit millions quatre cent quatre-vingt-sept mille huit cent trente-quatre (18.487.834 €) par prélèvement sur le compte de primes intitulé « Primes d'émission » ; et
- **prend acte** que les ADP D Nouvelles seront soumises à toutes les dispositions des Statuts, seront assimilées aux actions anciennes de même catégorie et jouiront des mêmes droits à compter de la date de réalisation de l'Augmentation de Capital 2.

Cette décision est adoptée par le Président.

TROISIÈME DÉCISION

Modification corrélatrice des Statuts

Le Président,

agissant conformément à l'Autorisation conférée par les Décisions des Associés,

décide, en conséquence de l'adoption des décisions précédentes :

- **de supprimer** à l'article 6 I des Statuts la phrase suivante :

« Total : dix-huit millions deux cent soixante-quatorze mille quatre cent treize (18 274 413) euros, ci 18 274 413 »

- **d'ajouter** à cet article le paragraphe 10°) suivant :

« Le 1^{er} décembre 2023, conformément à l'autorisation conférée par les décisions des associés en date du 1^{er} décembre 2022, le Président a constaté l'acquisition définitive de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et de cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D et l'augmentation de capital de la Société d'un montant de deux cent treize mille quatre cent vingt-et-un euros (213.421 €), par l'émission de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et de cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D, chacune d'un euro (1 €) de valeur nominale chacune, attribuées gratuitement par le Président le 1^{er} décembre 2022, à certains mandataires sociaux de la Société et/ou membres du personnel de la Société ou des sociétés qui lui sont directement ou indirectement liées, conformément à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Total : dix-huit millions quatre cent quatre-vingt-sept mille huit cent trente-quatre (18.487.834 €). »

- **de modifier** l'article 6 II des Statuts comme suit :

« Le capital social est fixé à la somme de dix-huit millions quatre cent quatre-vingt-sept mille huit cent trente-quatre (18.487.834 €). Il est divisé en (i) dix-huit millions cent cinquante-huit mille huit cent quarante-cinq (18.158.845) actions ordinaires, (ii) quatre-vingt mille cinq cent soixante-huit (80.568) Actions A, (iii) trente-cinq mille (35.000) Actions B, (iv) quatre-vingt-

douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et (v) cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D, chacune d'un euro (1 €) de valeur nominale. »

de modifier l'article 9 des Statuts comme suit :

« Les actions de la Société peuvent être des actions ordinaires, des actions de préférence de catégorie A (les « **Actions A** »), des actions de préférence de catégorie B (les « **Actions B** »), des actions de préférence de catégorie C (les « **Actions C** ») ou des actions de préférence de catégorie D (les « **Actions D** ») et ensemble avec les Actions A, les Actions B et les Actions C, les « **Actions de Préférence** », chaque catégorie étant régie selon les termes des présents statuts. » (le reste de l'article demeure inchangé)

Cette décision est adoptée par le Président.

QUATRIÈME DÉCISION

Pouvoir pour l'accomplissement des formalités légales

Le Président **donne** tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal en vue de l'accomplissement de toutes formalités de dépôt ou de publicité rendues nécessaires par les décisions susvisées.

Cette décision est adoptée par le Président.

* * *

De tout ce que dessus, il a été dressé le présent procès-verbal qui a été signé par le Président.



Par : Monsieur Vincent MENEZ
Titre : Directeur général
Pour extrait certifié conforme

FINANCIERE OGIC

Société par Actions Simplifiée
au capital de 18.487.834 €

Siège Social : 155 rue Jean-Jacques Rousseau
92130 ISSY LES MOULINEAUX

RCS NANTERRE 505 235 143

STATUTS

MIS A JOUR AU 1^{er} DECEMBRE 2023

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'A' followed by several loops and a final vertical stroke.

**Certifiés conformes
Le Président**

TITRE I
FORME - DÉNOMINATION - OBJET - SIÈGE - DURÉE DE LA SOCIÉTÉ

Article 1 – Forme de la société

Il existe une Société par Actions Simplifiée, constituée en date à Lyon du 4 juillet 2008 suivant acte sous seing privé enregistré à la SIE de Valence Sud en date du 8 juillet 2008 (Bord 2008/714, case n° 15) et régie par les lois et règlements en vigueur, notamment par les articles L 227-1 à L 227-20 du code de Commerce, ainsi que par les présents statuts.

Elle fonctionne indifféremment sous cette forme avec un ou plusieurs associés. Elle ne peut faire publiquement appel à l'épargne.

Article 2 – Dénomination sociale

La dénomination sociale est :

FINANCIERE OGIC

Dans tous les actes et documents émanant de la société, la dénomination sera précédée ou suivie immédiatement des mots écrits lisiblement "société par actions simplifiée" ou des initiales "S.A.S", et de l'énonciation du montant du capital social, ainsi que du lieu et du numéro d'immatriculation de la société au Registre du Commerce et des Sociétés.

Article 3 – Objet social

La société a pour objet, en France et dans tous pays :

- La prise de participations, par acquisition, souscription ou apport, au capital social de toutes sociétés existantes ou à créer, la gestion de portefeuille de valeurs mobilières pour son propre compte, l'intermédiation financière, l'apport d'affaires, l'ingénierie et le conseil en matière financière ;
- Le conseil, l'assistance administrative, comptable, financière, informatique et autre apportée notamment aux filiales, la gestion d'exploitation ;
- Le tout directement ou indirectement, par voie de création de sociétés et groupements nouveaux, d'apport, de commandite, de prise de participations, de souscription, d'achat ou d'échange de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance, d'association en participation ou de prise ou de dation en location ou location-gérance de tous biens et autres droits ;
- Et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

Elle peut réaliser toutes les opérations qui sont compatibles avec cet objet, s'y rapportant et contribuant à sa réalisation.

Article 4 - Siège social

Le siège social est fixé au :

155 rue Jean-Jacques Rousseau – 92130 ISSY LES MOULINEAUX

Il peut être transféré en tous lieux par décision de l'associé unique. En cas de pluralité d'associés, le transfert du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe est décidé par le Président qui est également habilité à modifier corrélativement les statuts. Dans tous les autres cas, le transfert du siège social résulte d'une décision collective des associés.

Article 5 - Durée

La société a une durée de quatre-vingt-dix neuf (99) années à compter de la date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation. La décision de prorogation de la durée de la société est prise par décision de l'associé unique ou par décision collective des associés dans les conditions de l'article 16 ci-après.

TITRE II CAPITAL SOCIAL - ACTIONS

Article 6 – Apports - Capital social

I – Il a été apporté à la société :

1°) Lors de la constitution une somme en numéraire pour
un montant global de trente sept mille (37.000) euros, ci..... 37.000 €
déposée à la SOCIETE GENERALE, Agence Lyon Entreprises,
Tour Société Suisse, 1 boulevard Marius Vivier Merle à LYON (69003)

2°) Suivant décisions en date du 25 juillet 2008, il a été décidé :

- d'augmenter le capital social d'une somme de douze millions deux cent
quatre mille cinq cent quatre vingt seize (12.204.596) euros, ci..... + 12.204.596 €
par création et émission au pair de 12.204.596 actions de 1 euro chacune
de valeur nominale , libérées intégralement en numéraire, ladite somme
ayant également été déposée à la SOCIETE GENERALE, Agence Lyon Entreprises,
Tour Société Suisse, 1 boulevard Marius Vivier Merle à LYON (69003)

- d'augmenter le capital social d'une somme de cinq millions sept cent
cinquante huit mille quatre cent quatre (5.758.404) euros, ci + 5.758.404 €
par création et émission au pair de 5.758.404 actions de préférence
de 1 euro chacune de valeur nominale , entièrement libérées et
attribuées en rémunération d'apports en nature

3°) Suivant décisions en date du 25 juin 2015, il a été décidé d'augmenter
le capital social d'une somme de deux cent quarante-trois mille
trois cent vingt-quatre (243.324) euros, ci..... + 243.324 €
par création et émission au pair de 243.324 actions de 1 euro chacune
de valeur nominale , et remise gratuitement à M. Emmanuel LAUNIAU

4°) Suivant décisions en date du 28 juin 2018, le Président a constaté
la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de
cent soixante-neuf mille trois cent quatre-vingt-quatre (169.384) euros, ci + 169.384 €
par création et émission au pair de 169.384 actions de 1 euro chacune
de valeur nominale, remises gratuitement à M. Emmanuel LAUNIAU

5°) Suivant décisions en date du 22 octobre 2018, le Président a constaté la réalisation définitive d'une réduction de capital d'un montant de quatre cent quatre-vingt-onze mille cinq cent quatre-vingt (491.580) euros, ci - 491.580 € par voie d'annulation de 491.580 actions auto détenues par la Société et par imputation sur les réserves

6°) Suivant décisions en date du 28 mars 2019, le Président a constaté la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de quatre mille (4.000) euros, ci + 4.000 € par création et émission au pair de 4.000 actions de 1 euro chacune de valeur nominale, résultant de l'attribution définitive de 4.000 actions nouvelles gratuites au bénéficiaire tel que décidé par le Président en date du 28 mars 2018

7°) Suivant décision en date du 22 octobre 2021, le Président a constaté la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de 82 754 euros ci.....+82 754 € par création et émission au pair de 47 754 actions ordinaires et 35 000 Actions B.

8°) Suivant décision en date du 19 juillet 2022, le Président a constaté la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de 204 665 euros ci.....+204 665€ par création et émission au pair de 142 798 actions ordinaires et 61 867 Actions A.

9°) Suivant décision en date du 12 juillet 2023, le Président a constaté la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de 61 866 euros ci.....+61 866€ par création et émission au pair de 43 165 actions ordinaires et 18 701 Actions A.

10°) Le 1^{er} décembre 2023, conformément à l'autorisation conférée par les décisions des associés en date du 1^{er} décembre 2022, le Président a constaté l'acquisition définitive de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et de cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D et l'augmentation de capital de la Société d'un montant de deux cent treize mille quatre cent vingt-et-un euros (213.421 €), par l'émission de quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et de cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D, chacune d'un euro (1 €) de valeur nominale chacune, attribuées gratuitement par le Président le 1^{er} décembre 2022, à certains mandataires sociaux de la Société et/ou membres du personnel de la Société ou des sociétés qui lui sont directement ou indirectement liées, conformément à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce.

Total : dix-huit millions quatre cent quatre-vingt-sept mille huit cent trente-quatre (18.487.834 €).

Il – Le capital social est fixé à la somme de dix-huit millions quatre cent quatre-vingt-sept mille huit cent trente-quatre (18.487.834 €). Il est divisé en (i) dix-huit millions cent cinquante-huit mille huit cent quarante-cinq (18.158.845) actions ordinaires, (ii) quatre-vingt mille cinq cent soixante-huit (80.568) Actions A, (iii) trente-cinq mille (35.000) Actions B, (iv) quatre-vingt-douze mille trois cent soixante-quinze (92.375) Actions C et (v) cent vingt-et-un mille quarante-six (121.046) Actions D, chacune d'un euro (1 €) de valeur nominale.

Article 7 - Forme des actions

Les actions sont obligatoirement nominatives.

La propriété des actions résulte de leur inscription au nom du ou des titulaires sur les comptes et registre tenus à cet effet par la société. Les actions sont indivisibles à l'égard de la société.

Article 8 - Modifications du Capital Social

Le capital social peut être augmenté, réduit ou amorti, conformément aux lois et règlements en vigueur, par décision de l'associé unique ou, selon le cas, par décision collective des associés prise dans les conditions de l'article 15 ci-après.

En cas d'augmentation par émission d'actions à souscrire en numéraire, un droit préférentiel de souscription est réservé aux propriétaires des actions existantes au prorata de leur participation dans le capital de la société, dans les conditions légales.

Toutefois, les associés peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription ; la décision d'augmentation du capital peut également supprimer ce droit préférentiel dans les conditions légales, et ce sous réserve des dispositions de l'article 10.2 ci-après.

Article 9 - Droits et obligations attachés aux actions

Les actions de la Société peuvent être des actions ordinaires, des actions de préférence de catégorie A (les « **Actions A** »), des actions de préférence de catégorie B (les « **Actions B** »), des actions de préférence de catégorie C (les « **Actions C** ») ou des actions de préférence de catégorie D (les « **Actions D** » et ensemble avec les Actions A, les Actions B et les Actions C, les « **Actions de Préférence** »), chaque catégorie étant régie selon les termes des présents statuts.

9-1 Dispositions communes aux actions ordinaires et aux Actions de Préférence

Les droits pécuniaires de chaque action sont régis par les stipulations des articles 20 et 22. L'associé unique ou les associés ne supportent les pertes qu'à concurrence du montant des apports.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux décisions des associés.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, le ou les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Chaque action donne droit, dans les décisions collectives des associés, à un droit de vote. Sauf convention contraire entre le nu-propriétaire et l'usufruitier dûment notifié à la société, le droit de vote appartient à l'usufruitier, sauf pour les décisions portant sur :

- la dissolution de la société,
- la prorogation de la société,
- le changement de nationalité de la société,
- la transformation de la société en une société d'une autre forme que celle d'une société de capitaux,

où il est réservé au nu-propriétaire. Le nu-propriétaire a le droit de participer à toutes les décisions collectives.

9-2 Dispositions propres aux Actions A

Les titulaires des Actions A seront constitués en assemblée spéciale et leurs décisions collectives seront prises conformément à l'article L. 225-99 du Code de commerce. Les stipulations du Titre IV relatives aux décisions collectives des associés s'appliqueront *mutatis mutandis* aux décisions devant être prises par les titulaires des Actions A en assemblée spéciale.

Les Actions A sont convertibles en actions ordinaires de la Société dans les conditions décrites en Annexe 1.

9-2 Dispositions propres aux Actions B

Les titulaires des Actions B seront constitués en assemblée spéciale et leurs décisions collectives seront prises conformément à l'article L. 225-99 du Code de commerce. Les stipulations du Titre IV relatives aux décisions collectives des associés s'appliqueront *mutatis mutandis* aux décisions devant être prises par les titulaires des Actions B en assemblée spéciale.

Les Actions B sont convertibles en actions ordinaires de la Société dans les conditions décrites en Annexe 2.

9-2 Dispositions propres aux Actions C

Les titulaires des Actions C seront constitués en assemblée spéciale et leurs décisions collectives seront prises conformément à l'article L. 225-99 du Code de commerce. Les stipulations du Titre IV relatives aux décisions collectives des associés s'appliqueront *mutatis mutandis* aux décisions devant être prises par les titulaires des Actions C en assemblée spéciale.

Les Actions C sont convertibles en actions ordinaires de la Société dans les conditions décrites en Annexe 3.

9-2 Dispositions propres aux Actions D

Les titulaires des Actions D seront constitués en assemblée spéciale et leurs décisions collectives seront prises conformément à l'article L. 225-99 du Code de commerce. Les stipulations du Titre IV relatives aux décisions collectives des associés s'appliqueront *mutatis mutandis* aux décisions devant être prises par les titulaires des Actions D en assemblée spéciale.

Les Actions D sont convertibles en actions ordinaires de la Société dans les conditions décrites en Annexe 4.

Article 10 – Transmission des actions

10-1 Forme

La transmission des actions s'opère à l'égard de la société et des tiers par un virement du compte du cédant au compte du cessionnaire, sur production d'un ordre de mouvement. Ce mouvement est préalablement inscrit sur un registre côté et paraphé, tenu chronologiquement, dit « registre des mouvements de titres ».

La société est tenue de procéder à cette inscription et à ce virement dès réception de l'ordre de mouvement et, au plus tard, dans les six jours qui suivent celle-ci.

L'ordre de mouvement, établi sur un formulaire fourni et agréé par la société, est signé par le cédant ou son mandataire.

Lors d'un transfert d'actions partiellement libérées, mention doit être faite de la fraction non libérée. Les actions non libérées des versements exigibles ne sont pas admises au transfert.

10-2 Transmission des Actions

Les cessions d'actions entre associés ou par l'associé unique sont libres sous réserve (i) du droit d'agrément stipulé à l'article 10-3 et (ii) du respect des stipulations du pacte d'associés conclu entre les associés de la Société en date du 30 septembre 2019 (le « Pacte »).

10-3 Droit d'agrément

A l'exception des Transferts désignés comme « *Transferts Libres* » dans le Pacte, tout projet de Transfert d'actions par un Associé Minoritaire de la Société sera soumis à l'agrément préalable de l'Associé Majoritaire

Aux fins de solliciter l'agrément, l'Associé Minoritaire envisageant le transfert de ses actions devra adresser à l'Associé Majoritaire une notification indiquant :

- (i) le nombre et la catégorie des actions dont le Transfert est envisagé ;
- (ii) le nom et l'adresse de l'acquéreur envisagé et, s'il s'agit d'une personne morale, l'identité de la personne qui en détient *in fine* directement ou indirectement le contrôle ainsi que les liens, de quelques natures qu'ils soient, existant entre l'auteur du Transfert et l'acquéreur envisagé ;
- (iii) le prix par titre offert de bonne foi par l'acquéreur envisagé ;
- (iv) un engagement ferme et irrévocable de l'acquéreur envisagé d'adhérer au Pacte sans aucune réserve, conformément au modèle figurant en annexe 2 du Pacte, s'il n'y est pas déjà partie.

A compter de la date de réception de la notification susvisée, l'Associé Majoritaire disposera d'un délai de dix (10) jours ouvrés pour notifier sa décision à l'Associé Minoritaire concerné, étant précisé que l'absence de réponse dans ce délai vaudra agrément.

En cas d'agrément, le Transfert des actions devra intervenir aux conditions visées dans la notification adressée à l'Associé Majoritaire et, à défaut de délai précisé, dans les quatre-vingt-dix (90) jours suivant l'agrément de l'acquéreur envisagé ou le cas échéant dans les dix (10) jours ouvrés suivant l'accomplissement des conditions suspensives réglementaires ou de concurrence qui s'imposeraient à ce Transfert.

En cas de refus d'agrément, l'Associé Minoritaire pourra, par notification à l'Associé Majoritaire, renoncer au Transfert envisagé dans un délai de dix (10) jours ouvrés à compter de la date de réception de la notification de refus d'agrément. A défaut d'une telle renonciation, l'Associé Majoritaire sera tenu, dans un délai de trois (3) mois à compter de la date de réception de la notification de refus d'agrément, d'acquérir ou de faire acquérir les actions concernées par un tiers ou par la Société en vue d'une réduction de capital, pour un prix égal à 50% de la Valeur d'Expertise (tel que ce terme est défini en Annexe 1) au 31 décembre de l'année précédant la date du rachat des actions par l'associé majoritaire, divisée par le nombre total d'actions ordinaires de la Société (en ce compris les actions ordinaires résultant de la conversion des Actions de Préférence ou qui auraient résulté de la conversion des Actions de Préférence si les Actions de Préférence avaient été converties conformément aux stipulations du Pacte et des présents statuts) et multipliée par le nombre d'actions ordinaires objet du rachat (étant précisé que si le rachat porte sur des Actions de Préférence, il s'agira du nombre d'actions ordinaires auxquelles lesdites Actions de Préférence donne droit).

Si à l'expiration du délai de trois (3) mois susvisé l'acquisition ou la réduction de capital n'est pas réalisée, l'agrément sera considéré comme donné, sous réserve de l'éventuelle prolongation de ce délai par décision de justice à la demande de la Société.

Pour les besoins du présent article :

- le terme « **Associé Majoritaire** » désigne l'associé détenant la majorité du capital et des droits de vote de la Société, et le terme « **Associé Minoritaire** » désigne tout associé autre que l'Associé Majoritaire ; et
- le terme « **Transfert** » désigne toute opération de transfert, à titre onéreux ou gratuit, entraînant le transfert, direct ou indirect, immédiat ou à terme, de la pleine propriété, de la nue-propriété, de l'usufruit ou de la jouissance des actions ou de tous droits dérivant d'une action (y compris tout droit de voter ou de percevoir des dividendes) sous quelque forme que ce soit, alors même qu'il aurait lieu par voie d'adjudication publique ou en vertu d'une décision de justice, et notamment, sans que cette énumération soit limitative, toute vente, cession, constitution de sûreté ou transfert à titre de garantie (résultant notamment de la constitution ou de la réalisation d'un nantissement de compte d'instruments financiers), transfert en fiducie, apport en société, apport partiel d'actif, fusion, prêt, prêt de consommation, échange, licitation, démembrement de propriété, transmission par suite de dissolution de communauté entre époux, donation, échange ou partage, transmission à cause de mort, par constitution fiduciaire ; toute renonciation individuelle à un droit préférentiel de souscription ou d'attribution d'actions ; de manière générale, tout engagement ou promesse de réaliser l'un quelconque des transferts visés ci-dessus.

TITRE III

ADMINISTRATION ET CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ - CONVENTIONS REGLEMENTEES

Article 11 – Président de la société – Comité de Surveillance – Directeurs généraux

La société est gérée par un Président, personne physique ou morale, associé ou non de la société, conformément aux dispositions de l'article L. 227-6 du Code de commerce, sous le contrôle d'un Comité de Surveillance.

11. 1 Président

La société est représentée, dirigée et administrée par un Président, personne morale ou physique, associé ou non de la société. Le Président personne morale est représenté par ses dirigeants sociaux.

Le Président est nommé par le Comité de Surveillance ; le Comité de Surveillance fixe la durée de ses fonctions et les modalités de sa rémunération.

Le mandat du Président peut être à durée déterminée ou indéterminée. S'il est à durée déterminée, le mandat du Président est renouvelable sans limitation.

Il peut démissionner de ses fonctions, à charge pour lui d'en prévenir le Comité de Surveillance un mois au moins à l'avance.

En cas de décès, comme en cas d'empêchement du Président, il sera pourvu à son remplacement. La nomination du nouveau Président sera prise par le Comité de Surveillance.

Le Président est révocable à tout moment par décision du Comité de Surveillance. Le nouveau Président est nommé dans les mêmes conditions.

Le Président dirige la société et la représente à l'égard des tiers. A ce titre, il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société, dans la limite de l'objet social et des pouvoirs expressément dévolus par la Loi et les présents statuts à l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, aux décisions collectives des associés.

A titre de mesure d'ordre interne et sans que cela soit opposable aux tiers, le Président de la société et les directeurs généraux ne pourront prendre aucune des décisions stratégiques suivantes sans avoir obtenu, au préalable, l'accord du Comité de Surveillance :

- Approbation de la stratégie du groupe proposée par le Directeur général ainsi que le positionnement du Groupe sur le marché ;
- Approbation de toute décision entraînant une expansion géographique ou l'ouverture de nouveaux bureaux et/ou nouveaux services et métiers (croissance organique et croissance externe) proposée par le Directeur général ;
- Modification des principes et règles de gouvernance du Groupe ;
- Examen et arrêté des comptes sociaux (et consolidés le cas échéant), projets d'affectation des résultats de la Société et de ses filiales ;
- Examen et avis sur les comptes semestriels consolidés ;
- Revue semestrielle du « reporting » financier (compte de résultat, trésorerie, bilan) et sur la gestion (perspectives et évolution de l'activité) ;
- Toute modification des méthodes et principes comptables pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés des sociétés du Groupe
- Embauche(s) et/ou modification(s) substantielle(s) du contrat de travail ou mandat social, révocation ou licenciement, approbation de la rémunération des mandataires sociaux de la Société et de ses filiales sur la base des recommandations et avis du Comité des Rémunérations et approbation des bénéficiaires de plans d'« incentive » (LTI/AGA) ;
- Embauche(s) et/ou modification(s) substantielle(s) du contrat de travail, révocation ou licenciement, approbation de la rémunération de tout salarié(s) dont la rémunération annuelle globale excède la somme de 250 K€ ;
- Modalités et mise en place de tout plan d'intéressement, actions gratuites, stock-option ou instruments équivalents, au profit du management et/ou des salariés du Groupe sur la base des recommandations et avis du Comité des Rémunérations
- Approbation de toutes opérations sur le capital de la Société ;
- Proposition de nomination, révocation ou non renouvellement des commissaires aux comptes ;
- Approbation ou modification du business plan sur 3 ans et réajustements de l'année N et N+1 (N: atterrissage et N+1: budget de l'année suivante) ;
- Octroi de cautions, avals, garanties, et plus généralement de toute sûreté, à des tiers par la Société, hors cautions, avals, garanties et sûreté consenties par les filiales de la Société (NB: les sociétés du groupe sont traitées au niveau d'Ogic) ;

- Tout engagement hors bilan accordé par les sociétés du groupe hors du cours normal des affaires et hors engagements immobiliers autorisés, ou d'un montant qui pourra être défini annuellement par le Comité et non prévu au budget ;
- Initiation par la Société ou une de ses filiales d'un litige portant sur un montant supérieur à 500.000 € non prévu au budget ainsi qu'en cas d'assignation, stratégie de défense ou transaction de tout litige ou contentieux (y compris fiscal) concernant la Société ou ses filiales portant sur un montant supérieur à 500.000 € non prévu au budget.

11. 2 Comité de Surveillance

Il est institué un organe collégial dénommé le « Comité de Surveillance », chargé de définir les orientations de la gestion de la société et de contrôler le suivi de ces orientations par le Président. En outre, le Comité de surveillance est également investi des missions dévolues au Conseil de Surveillance des sociétés anonymes visées à l'article L 225-68 et ses membres bénéficient des mêmes droits et pouvoirs que ceux prévus par la loi pour les membres d'un Conseil de Surveillance des sociétés anonymes.

Le Comité de Surveillance est composé d'un nombre minimum de trois (3) membres, tous nommés par la collectivité des associés pour une durée de trois (3) exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes du troisième exercice suivant la date de leur nomination.

Les membres du Comité de Surveillance peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales.

Les membres du Comité de Surveillance peuvent être rémunérés par des jetons de présence alloués par décision collective des associés et répartis librement entre ses membres par le Comité de Surveillance.

Les membres du Comité de Surveillance sont révocables à tout moment, sans préavis ni indemnité, par décision collective ordinaire des associés.

Les membres du Comité de Surveillance élisent leur Président à la majorité simple. Le Président à voix prépondérante en cas de partage des voix.

La rémunération du Président du Comité de Surveillance est fixée par décision du Comité de Surveillance.

Le Comité de Surveillance se réunit autant de fois que nécessaire sur convocation de l'un de ses membres, adressée avec un préavis de 8 jours ; si tous les membres et le Président de la société sont présents, le Comité de Surveillance peut valablement délibérer sans préavis ; à défaut, il ne peut délibérer que si la moitié des membres au moins est présente. Le Président de la société, s'il n'est pas membre du Comité de Surveillance, doit être également convoqué et pourra assister à chacune des réunions du Comité de Surveillance. La convocation intervient par tous moyens, compatibles avec les règles de preuve écrite.

Les réunions du Comité de surveillance font l'objet d'un procès-verbal signé par les membres présents et le Président de la société, reporté sur un registre côté et paraphé. Les associés peuvent demander au Président à tout moment copie des procès-verbaux.

En outre, le Comité de Surveillance disposera d'une information périodique et à ce titre le Président de la Société devra fournir au Comité de Surveillance toutes les informations complémentaires relatives aux activités de la Sociétés et sa situation financière que le Comité de Surveillance pourra raisonnablement requérir.

11. 3 Directeurs généraux

Le Président est autorisé à consentir des subdélégations ou substitutions de pouvoirs pour une ou plusieurs opérations ou catégories d'opérations déterminées.

Le Comité de Surveillance peut nommer un ou plusieurs Directeurs Généraux. L'étendue et la durée des pouvoirs délégués au(x) Directeur(s) Général(aux) sont déterminées par le Comité de Surveillance.

Le Directeur général peut déléguer ou subdéléguer ses pouvoirs.

11. 4 Comités d'études spécialisées

Il est institué au sein de la Société deux comités d'études spécialisées sous le contrôle du Comité de Surveillance :

A. Un Comité d'Audit en charge du suivi de la politique comptable et financière de la société et du processus d'élaboration de l'information financière, y compris sous l'angle des systèmes d'information, du suivi du contrôle interne, de la mise en place de la procédure d'identification des risques, du suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes et de leurs travaux, du choix des commissaires aux comptes et du suivi de la politique compliance

Le Comité d'Audit est composé de 2 membres au moins, désignés par le Comité de Surveillance pour une durée de trois ans. Les membres du Comité d'Audit sont révocables à tout moment, sans préavis ni indemnité, par décision du Comité de Surveillance.

Le Comité d'Audit se réunit au moins 2 fois par an.

Les membres du Comité d'Audit élisent leur Président à la majorité simple.

Les membres du Comité d'Audit pourront être rémunérés au titre de ces fonctions et de leur présence aux réunions, par décision du Comité de Surveillance.

Le Comité de surveillance aura la possibilité de compléter les missions susvisées et de définir ses règles de fonctionnement.

B. Un Comité des Rémunérations en charge notamment du suivi de l'étude des avantages et des rémunérations des mandataires sociaux de la Société et de ceux de sa filiale.

Le Comité des Rémunérations est composé de 3 membres au moins désignés par le Comité de Surveillance pour une durée de trois ans. Les membres du Comité des Rémunérations sont révocables à tout moment, sans préavis ni indemnité, par décision du Comité de Surveillance.

Le Comité des Rémunérations se réunit au moins 2 fois par an.

Les membres du Comité des Rémunérations élisent leur Président à la majorité simple.

Les membres du Comité des Rémunérations pourront être rémunérés au titre de ces fonctions et de leur présence aux réunions, par décision du Comité de Surveillance.

Le Comité de surveillance aura la possibilité de compléter les missions susvisées et de définir ses règles de fonctionnement.

Article 12 - Comité d'entreprise

Les délégués du Comité d'entreprise, s'il en existe un, exercent les droits qui leur sont attribués par la Loi auprès du Président.

Toutefois, le Président aura la faculté de déléguer cette responsabilité à une autre personne notamment à un Directeur Général nommé dans les conditions ci-dessus.

Article 13 - Commissaires aux comptes

Le contrôle de la société est effectué dans les conditions fixées par la Loi, par un ou plusieurs Commissaires aux Comptes titulaires et suppléants désignés par décision de l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, par décision collective des associés.

Article 14 – Conventions entre la société et les dirigeants

Les conventions intervenues directement ou par personnes interposées entre la société et son dirigeant, associé unique, sont mentionnées au registre des décisions de l'associé unique.

Lorsque l'associé unique n'est pas dirigeant de la société, les conventions conclues par le Président sont soumises à l'approbation de l'associé unique.

Lorsque la société comporte plusieurs associés, la procédure de contrôle est celle prévue par l'article L.227-10 - alinéas 1 et 2 du Code de commerce.

La conclusion ou la modification d'un contrat de travail entre la société et l'un de ses dirigeants est soumise à l'approbation de l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, à la décision collective des associés.

TITRE IV DÉCISIONS DE L'ASSOCIÉ UNIQUE OU DES ASSOCIÉS

Article 15 – Décisions collectives

15.1 – Objet

L'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, les associés sont seuls compétents pour statuer sur les décisions visées à l'article L.227-9 - alinéa 2 du Code de commerce, sans préjudice des possibilités de délégation prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, ainsi que sur toute décision entraînant une modification des statuts, à l'exception du transfert du siège social dans les conditions prévues à l'article 4 ci-dessus, sur toute décision de leur ressort en application de la Loi ou des présents statuts ou de fait de l'importance de la décision.

15.2 – Périodicité des consultations

L'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, les associés doivent prendre une décision au moins une fois par an, dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice social, pour approuver les comptes de cet exercice. Les autres décisions sont prises à toute époque de l'année.

15.3 – Quorum

En cas de pluralité d'associés, à l'exception des cas où un quorum spécifique est requis par la Loi ou les présents statuts, le quorum requis pour la validité des décisions collectives est de deux tiers des actions émises par la société (le cas échéant, compte tenu des actions privées du droit de vote en vertu de la Loi ou des présents statuts). A défaut, il est procédé à une nouvelle consultation. A l'exception des cas où un quorum spécifique est requis par la Loi ou les présents statuts, aucun quorum n'est requis sur deuxième consultation sous réserve qu'aucune modification ne soit apportée aux résolutions à adopter.

15.4 – Majorité

En cas de pluralité d'associés, les décisions collectives sont adoptées à la majorité des voix exprimées, à l'exception des décisions nécessitant une autre majorité par application de la Loi ou des présents statuts et des décisions emportant modifications des statuts qui doivent être adoptées à la majorité des deux tiers des actions composant le capital social.

15.5 – Droit de vote

Les droits de vote attachés aux actions de capital sont proportionnels à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix, sous réserve des cas où certaines actions peuvent être privées du droit de vote en application de la Loi ou des présents statuts.

Article 16 – Mode de prise de décisions

16.1 – Associé unique

Les décisions prises par l'associé unique sont consignées dans des procès-verbaux qui indiquent les documents et rapports examinés et le texte des résolutions adoptées. Les procès-verbaux sont signés par l'associé unique et par le Président de la société, le cas échéant séparément.

16.2 – Pluralité d'associés

En cas de pluralité d'associés, les décisions collectives peuvent être prises en utilisant, au choix de l'initiateur de la consultation, l'un des modes de prises de décisions décrits aux articles 16.2.1 à 16.2.4 ci-dessous.

16.2.1. – La réunion d'une Assemblée Générale est facultative.

Lorsque la réunion d'une Assemblée Générale est décidée, elle est convoquée par le Président, tout associé ou, dans les conditions fixées par la Loi, par le Commissaire aux comptes au moyen d'une lettre simple ou d'une télécopie adressée à chaque associé et au(x) Commissaire(s) aux comptes. La convocation est adressée huit jours au moins avant la date de la réunion et mentionne le jour, l'heure, le lieu et l'ordre du jour de la réunion.

Chaque associé peut se faire représenter par une personne de son choix, associé ou non, munie des pouvoirs à cet effet.

Lorsque tous les associés sont présents ou représentés, l'Assemblée Générale se réunit valablement sur convocation verbale et sans délai. Dans ce cas, les commissaires aux comptes sont convoqués dans les mêmes formes et au plus tard en même temps que les associés.

16.2.2. – Consultation écrite

Lorsque la décision est prise par consultation écrite, le Président ou tout associé doit adresser le texte des résolutions à chaque associé et aux commissaires aux comptes par lettre recommandée avec accusé de réception ou par lettre remise en mains propres contre décharge.

Les associés disposent d'un délai de dix jours suivant la réception de cette lettre pour adresser à l'auteur de la consultation leur vote sur chaque résolution, également par pli recommandé avec accusé de réception ou par lettre remise en mains propres contre décharge.

Tout associé n'ayant pas fait parvenir sa réponse dans le délai ci-dessus sera considéré comme ayant approuvé la ou les résolutions proposées ; mention en sera faite sur le procès-verbal de la consultation établi conformément à l'article 16.2.5. ci-dessous.

Pendant le délai de réponse, tout associé peut exiger de l'auteur de la consultation toutes explications complémentaires.

16.2.3. – Décisions des associés exprimées dans un acte

Les décisions des associés peuvent également résulter d'un acte sous seing privé signé par tous les associés (le cas échéant séparément), indiquant le texte des résolutions et le vote exprimé par chaque associé. Une copie de l'acte est adressée au Commissaire aux comptes.

16.2.4. – Autres modes de consultation des associés

Tous moyens de communication (téléphone, télex, fax, vidéo, etc...) peuvent être utilisés dans l'expression des décisions des associés, sous réserve que tous les associés y prennent part. Dans ce cas, un acte indiquant le texte des résolutions et le vote exprimé par chaque associé est dressé et signé par tous les associés (le cas échéant séparément). Une copie de cet acte est adressée au Commissaire aux comptes.

16.2.5. – Procès-verbaux des décisions collectives

Les décisions des associés, prises en Assemblées Générales, sont consignées dans des procès-verbaux qui indiquent le lieu et la date de la réunion, l'identité des associés présents ou de leurs mandataires, les documents et rapports soumis à discussion, un exposé des débats, le texte des résolutions mises aux voix et le résultat des votes. Les procès-verbaux sont signés par le Président de séance et par les associés présents ou représentés, ainsi que par le Président de la société (le cas échéant séparément s'il n'assiste pas à l'Assemblée).

Les consultations écrites et les décisions exprimées dans un acte, ainsi que celles prises conformément aux stipulations du paragraphe 16.2.4. ci-dessus, sont consignées dans des procès-verbaux établis et signés par le Président ; ces procès-verbaux mentionnent

l'utilisation de la procédure employée et contiennent en annexe les réponses des associés ou l'acte signé par les associés, selon le cas.

16.3. – Conservation des procès-verbaux

Les procès-verbaux des décisions de l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, ceux des décisions collectives des associés prises selon l'un des modes de consultation visés aux articles 16.2.1. à 16.2.4. ci-dessus, sont conservés dans un même registre côté et paraphé.

Article 17 – Information des associés

Préalablement à toutes décisions, quelle que soit la procédure employée, les associés peuvent obtenir communication de tous documents nécessaires à la prise de décision et notamment du texte des résolutions proposées. Ces documents doivent être adressés à chacun des associés sur leur demande ou mis à leur disposition au siège social.

Les associés peuvent obtenir communication des éléments de l'actif et du passif, des comptes annuels, du tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices, des comptes consolidés le cas échéant, du texte des résolutions proposées, du ou des rapports des commissaires aux comptes et des documents mentionnés à l'article L.225-115, 5° du Code de commerce.

Tout associé a le droit, à toute époque, d'obtenir communication des documents visés ci-dessus et concernant les trois derniers exercices, ainsi que des procès-verbaux des décisions collectives prises au cours des trois derniers exercices.

TITRE V

EXERCICE SOCIAL – COMPTES SOCIAUX - BÉNÉFICES - DIVIDENDES

Article 18 - Exercice Social

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

Article 19 - Comptes sociaux

Il est tenu une comptabilité régulière des opérations sociales conformément aux lois et usages du commerce.

A la clôture de chaque exercice, le Président dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif existant à cette date, conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Il établit également les comptes annuels, ainsi que le cas échéant des comptes consolidés et un rapport de gestion du groupe, un rapport de gestion exposant la situation de la société pendant l'exercice écoulé, l'évolution prévisible de cette situation, les événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'établissement du rapport et enfin les activités en matière de recherche et de développement.

Article 20 - Affectation et répartition du résultat

Les produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, ainsi que tous les amortissements et provisions, constituent le bénéfice.

Il est fait, sur ce bénéfice, diminué le cas échéant des pertes antérieures un prélèvement de 5 % au moins, affecté à la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ladite réserve atteint le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la Loi ou des statuts, et augmenté des reports bénéficiaires.

Le bénéfice distribuable est attribué à l'associé unique. Lorsque la société comprend plusieurs associés, la part attribuée aux actions sur ce bénéfice est déterminée par décision collective des associés.

L'associé unique, ou la décision collective des associés, peut également décider la distribution de sommes prélevées sur les réserves disponibles en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels ces prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

De même, il peut être décidé d'affecter en totalité ou en partie les sommes distribuables aux réserves ou au report à nouveau.

La distribution d'acompte sur dividende est décidée, dans les conditions prévues par la Loi, par le Président.

Conformément aux termes et conditions des Actions A figurant en Annexe 1, aux termes et conditions des Actions B figurant en Annexe 2, aux termes et conditions des Actions C figurant en Annexe 3, aucun dividende ni aucune distribution ne sera due au titre de ces actions avant la liquidation de la Société.

Conformément aux termes et conditions des Actions D figurant en Annexe 4, les Actions D bénéficieront d'un droit à dividende à compter du 1^{er} juillet 2025.

Les droits des porteurs d'Actions A, d'Actions B, d'Actions C et d'Actions D figurent respectivement en Annexe 1, Annexe 2, Annexe 3 et Annexe 4.

TITRE VI TRANSFORMATION – DISSOLUTION – LIQUIDATION – CONTESTATIONS

Article 21 - Transformation

La société peut se transformer en société de toute autre forme.

Article 22 - Dissolution - Liquidation

22-1 Règles

La dissolution de la société survient à l'expiration de sa durée ou, avant cette date, par décision de l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, par décision collective unanime des associés.

En cas de pluralité d'associés, si toutes les actions sont réunies en une seule main, l'expiration ou la dissolution de la société pour quelle que cause que ce soit, entraîne la transmission universelle du patrimoine social à l'associé unique, sans qu'il y ait lieu à liquidation, dans les conditions de l'article 1844-5, alinéa 3, du Code civil.

Sous réserve des exceptions prévues par la Loi, la dissolution de la société entraîne sa liquidation.

Un ou plusieurs liquidateurs, personnes physiques ou personnes morales, associés ou non, sont nommés pour la durée de la liquidation par l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, par décision collective des associés. Lorsqu'une personne morale est nommée liquidateur, celle-ci est représentée par ses dirigeants.

La rémunération du ou des liquidateurs est fixée par l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associés, par décision collective des associés.

Sous réserve des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, les pouvoirs du ou des liquidateurs ainsi que les conditions et modalités de la liquidation sont fixés par l'associé unique ou, en cas de pluralité d'associé, par décision collective des associés.

L'associé unique ou, selon le cas, les associés sont consultés en fin de liquidation pour statuer sur le compte définitif de liquidation, sur le quitus de la gestion du ou des liquidateurs et la décharge de leur mandat et pour constater la clôture de liquidation.

22-2 Ordre de paiement

En cas de liquidation de la Société, l'actif net de liquidation sera alloué et réparti entre les associés selon l'ordre de priorité ci-après :

- (i) Dans un premier temps, sous réserve de l'existence d'un Dividende Prioritaire A (tel que défini dans l'Annexe 1) et/ou d'un Dividende Prioritaire B (tel que défini dans l'Annexe 2) et/ou d'un Dividende Prioritaire C (tel que défini dans l'Annexe 3), aux titulaires desdites Actions de Préférence, au pro-rata du nombre desdites Actions de Préférence détenues par chaque titulaire d'Actions de Préférence, à hauteur du montant du Dividende Prioritaire A, et du Dividende Prioritaire B et du Montant Prioritaire C déterminé conformément aux dispositions de l'Annexe 1, de l'Annexe 2 et de l'Annexe 3;
- (ii) Après le paiement du Dividende Prioritaire A et/ou du Dividende Prioritaire B et/ou du Dividende Prioritaire C visé au (i), le cas échéant, le solde du bénéfice distribuable sera distribué aux titulaires d'actions ordinaires et d'Actions D, au pro-rata du nombre d'actions ordinaires détenues par chaque titulaire d'actions ordinaires et du nombre d'actions ordinaires auxquelles les Actions D donnent droit conformément au Ratio de Conversion.

Article 23 – Contestations

Toutes les contestations relatives aux affaires sociales susceptibles de surgir pendant la durée de la société ou de sa liquidation, seront jugées conformément à la Loi et soumises à la juridiction des tribunaux compétents dans les conditions du droit commun.

Annexe 1

Termes et conditions des Actions A

I – Dividende Prioritaire A

En cas de liquidation volontaire ou judiciaire de la Société, l'ensemble des Actions A donnera, à la date de la décision de liquidation, droit à un montant (le « **Dividende Prioritaire A** ») égal au résultat du produit de la Plus-Value Dentressangle par le pourcentage de la Plus-Value Projet déterminé d'après le TRI Projet, conformément aux stipulations ci-après, en procédant par interpolation linéaire entre les seuils de TRI Projet ci-après définis :

- si le TRI Projet est inférieur ou égal à 5% : 0% de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal à 10% : 1,04 % de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal ou supérieur à 15% : 1,73% de la Plus-Value Dentressangle ;

Avant la date de la décision de liquidation, le Dividende Prioritaire A est en toute circonstance égal à zéro (0). Au-delà du Dividende Prioritaire A, les Actions A ne donneront droit à aucun autre dividende ou distribution de quelque nature que ce soit.

Chaque porteur d'Action A aura droit à une quote-part du Dividende Prioritaire A égal au prorata du nombre d'Actions A qu'il détient par rapport au nombre total d'Actions A existantes à la date considérée.

La distribution du Dividende Prioritaire A est subordonnée à l'existence de sommes distribuables.

II – Conversion en actions ordinaires

1. Conversion automatique

Les Actions A seront automatiquement converties (i) en cas de Sortie survenant après leur émission, à la Date de Sortie, et (ii) en cas de Sortie survenue entre la date de la décision des associés créant la catégorie A d'actions de préférence et la date d'émission desdites Actions A, à la date d'émission desdites Actions (immédiatement après leur émission), dans chaque cas en un nombre d'actions ordinaires donnant droit à un montant égal au Dividende Prioritaire A (tel que défini au 1. Ci-dessus), sur la base (i) en cas d'Introduction en Bourse, du Prix de l'Introduction en Bourse, ou (ii) en cas de Changement de Contrôle, du prix de cession de l'ensemble des titres de la Société objet de l'opération entraînant le Changement de Contrôle.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion automatique des Actions A en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Chaque porteur d'Actions A aura droit à une quote-part du nombre d'actions ordinaires ainsi émis, égale au prorata du nombre d'Actions A qu'il détient par rapport au nombre total d'Actions A existantes.

Dans l'hypothèse où les modalités de détermination de conversion des Actions A en actions ordinaires mentionnées ci-dessus ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action A, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

2. Fenêtres de conversion volontaire

Les titulaires d'Actions A pourront, selon les conditions exposées ci-après, décider de convertir les Actions A qu'ils détiennent en actions ordinaires. La conversion pourra être décidée par chaque titulaire par notification adressée à la Société pendant une période de 3 mois à compter du 30 juin 2022, puis pendant une période de 3 mois à compter de chaque anniversaire de cette date (les « **Fenêtres de Conversion** »).

Les Actions A détenues par l'auteur de la notification susvisée seront immédiatement et automatiquement converties, à compter de la réception par la Société de la notification, en un nombre d'actions ordinaires déterminé comme suit :

- si la conversion est notifiée à la Société avant le 30 juin 2025 et si le Multiple calculé sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion est inférieur à 3,6, dix Actions A se convertiront en une action ordinaire ;
- si la conversion est notifiée à la Société avant le 30 juin 2025 et si le Multiple calculé sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion est supérieur ou égal à 3,6, une Action A se convertira en une action ordinaire ;
- si la conversion est notifiée à la Société après le 30 juin 2025, les Actions A se convertiront en un nombre d'actions ordinaires représentant, sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion (et en prenant pour hypothèse la conversion de l'ensemble des Actions A en actions ordinaires à la date de la notification), une valeur égale à la valeur du Dividende Prioritaire A.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion automatique des Actions A concernées en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Dans l'hypothèse où les modalités de détermination de conversion des Actions A concernées en actions ordinaires mentionnées ci-dessus ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action A, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

Définitions

« **Affilié** » désigne (i) en lien avec une personne morale, toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que cette personne, (ii) en lien avec une personne physique, son conjoint, ses ascendants ou ses descendants ainsi que toute Entité Contrôlée par cette personne, son conjoint, ses ascendants et/ou ses descendants, ou (iii) en lien avec un fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que ce fonds ou véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), tout fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*) géré ou conseillé par la même société de gestion (ou le même *general partner*) que ledit fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), ou tout autre Affilié (au sens du (i)) de ladite société de gestion (ou dudit *general partner*)

« **Changement de Contrôle** » désigne un Transfert de Titres par l'associé majoritaire de la Société à un tiers entraînant un changement de Contrôle de la Société au profit d'un tiers (à l'exclusion de tout Affilié de l'associé majoritaire).

« **Contrôle** » a le sens qui lui est donné à l'article L. 233-3 I du Code de commerce, étant précisé que l'associé commandité d'une société en commandite (française ou étrangère) est réputé contrôler ladite société en commandite, et que la société de gestion (ou le *general partner*) d'un fonds d'investissement (français ou étranger) (en ce compris un *limited partnership*) est réputée contrôler ledit fonds d'investissement (ou ledit *limited partnership*).

« **Date de Sortie** » désigne (i) la date de réalisation effective d'un Changement de Contrôle ou (ii) le premier jour de cotation des actions de la Société dans le cadre de l'Introduction en Bourse.

« **Décassements** » signifie – sans double décompte – la Valeur d'Expertise des Titres de la Société au 31 décembre 2018 augmenté du montant de tout investissement réalisé par les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), directement ou indirectement, dans l'Opération, aussi bien dans la Société (ou toute société au-dessus, le cas échéant) ou dans une des sociétés du Groupe, aussi bien à la date de réalisation de l'Opération que postérieurement (jusqu'à la Sortie incluse), et toutes charges ou dépenses connexes prises en charge directement par les associés de la Société (ou l'un de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) dans le cadre de cet investissement (et non supporté par la Société ou par toute autre société du Groupe), à l'exclusion (i) des frais de transaction payés à la Sortie par les associés de la Société (ou l'une de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et (ii) des prix d'exercice de tout titre payé juste avant ou à la Sortie.

« **Encaissements** » signifie, sans double décompte, tous les flux suivants entre la date de l'Opération (incluse) et la Date de Sortie (incluse) :

- tous montants payés, directement ou indirectement, aux associés de la Société ou à leurs Affiliés jusqu'à l'Affiliée de contrôle ultime) relativement à leur investissement dans la Société ou toute entité du Groupe, le cas échéant (dividendes, réduction de capital, etc.) ;
- tous montants en numéraire, actifs ou titres reçus, directement ou indirectement, par les associés de la Société ou l'un de leurs Affiliés (jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à la Sortie (et si les titres reçus ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, leur valeur d'expertise) ;

étant précisé :

- en cas de Changement de Contrôle, si, à la date du Changement de Contrôle, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout titre dans une entité au-dessus, le cas échéant) ou leurs titres dans une autre société du Groupe et/ou dans l'un de ses Affiliés, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) seront considérés comme ayant transféré la totalité de leurs Titres à la date du Changement de Contrôle, au prix convenu ou au rapport d'échange convenu selon les termes du Changement de Contrôle (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif, indépendamment du paiement de toute indemnité) ; il est toutefois convenu que si le paiement de tout ou partie du prix d'acquisition devait être reporté après la date de Sortie, la date de ce paiement sera pris en compte pour les besoins du calcul du TRI Projet ;

- en cas d'Introduction en Bourse, si les associés de la Société (ou un Affilié jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout Titre d'une entité au-dessus, le cas échéant) ou leurs Titres dans une autre société du Groupe, les associés de la Société seront réputés avoir transféré le nombre total de titres détenus à la date de l'Introduction en Bourse à un prix par action égal au prix de l'Introduction en Bourse (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif) ; étant entendu toutefois que si tout ou partie des associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) sont tenus de conserver tout ou partie de leurs Titres conformément à des accords d'inaliénabilité, le prix d'achat de ces Titres sera considéré avoir été encaissé par les associés de la Société (ou leur Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à l'expiration de la période d'indisponibilité afin de calculer le TRI Projet.

« **Introduction en Bourse** » signifie une offre publique initiale des titres de la Société par l'admission de tout ou partie des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

« **Multiple** » signifiant le résultat de la division des Encaissements par les Décaissements ;

« **Opération** » signifie la décision du Président d'attribuer gratuitement des Actions A à certains dirigeants ou salariés de la Société ou salariés de ses filiales.

« **Plus-Value Dentressangle** » désigne la différence entre (i) les Encaissements de Dentressangle, et (ii) les Décaissements de Dentressangle.

« **Prix de l'Introduction en Bourse** » désigne, dans le cadre de l'Introduction en Bourse, (i) le prix technique par action ordinaire cotée de la Société à l'ouverture de la première séance de bourse ou (ii) le prix des actions cédées ou offertes résultant de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les souscripteurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

« **Sortie** » signifie un Changement de Contrôle, une Introduction en Bourse.

« **Titres** » signifie, relativement à la Société :

- (i) les actions ;
- (ii) tout instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote et tout démembrement de cet instrument financier (en ce compris l'usufruit et la nue-propriété) ;
- (iii) le droit de souscription attaché aux actions et instruments financiers visées au (ii) ci-dessus en cas d'émission d'actions ou d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ;
- (iv) les droits d'attributions d'actions ou d'instruments financiers attachés aux actions ainsi qu'aux instruments financiers visés aux (ii) ci-dessus ;
- (v) le droit aux dividendes dont la distribution est décidée par la Société dès lors que lesdits dividendes prennent la forme d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ; et
- (vi) plus généralement l'ensemble des instruments financiers émis par la Société visés au chapitre VIII du Titre II du Livre II du Code de commerce ou aux dispositions équivalentes du droit étranger compétent relatif.

« **Transfert** » désigne (i) tout transfert de propriété réalisé à titre gratuit ou onéreux à quelque titre que ce soit et sous quelque forme qu'il intervienne, y compris, notamment, les transferts par voie d'apport en société, de fusion, scission, d'échange, de distribution en nature, de vente à réméré, de prêt de titres, de transferts en fiducie ou en trust (ou autres opérations semblables), de donation, de liquidation de société, de copropriété, de communauté ou de succession, par voie d'adjudication publique ou judiciaire ou (ii) toute renonciation au profit d'un bénéficiaire déterminé à un droit de souscription ou d'attribution ou (iii) tout octroi, constitution et/ou réalisation de sûreté sur les Titres. Il est précisé que l'expression « **Transfert de Titres** » comprendra aussi bien les transferts portant sur la propriété des Titres que ceux portant sur la nue-propriété, l'usufruit ou tous autres démembrements de propriété des Titres ou tout transfert portant sur des droits attachés à ou dérivant d'un Titre tels que les droits de vote ou le droit de percevoir un dividende et le verbe « **Transférer** » s'entendra de la même manière.

« **TRI Projet** » désigne le taux de rendement interne annuel correspondant au taux d'actualisation par lequel la somme des Encaissements (positifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et des Décaissements (négatifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), actualisés à leurs dates respectives, est égale à zéro, calculé selon la formule suivante :

$$\sum_{i=0}^n \frac{F_i}{(1 + \text{TRI})^{i/365}} = 0$$

Où :

- « *Fi* » désigne le Décaissement considéré (si négatif) ou l'Encaissement considéré (si positif), selon le cas, intervenu au i-ème jour après la date de l'Opération ;
- « *i* » désigne le nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération et la date du Décaissement ou de l'Encaissement, selon le cas, compris entre 0 et « *n* », où 0 est réputé être la date de l'Opération et *n* est égal au nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération (en ce compris cette date) et la date de Sortie (en ce compris cette date).

Pour calculer le TRI Projet, les flux générés par les Transferts de Titres de la Société entre les associés de la Société et leurs Affiliés ne seront pris en compte ni dans les Encaissements ni dans les Décaissements. Le cessionnaire sera considéré comme ayant souscrit les Titres de la Société à la date et au prix auxquels le cédant les a souscrits/acquis et qui lui sont Transférés, le cédant étant considéré comme ne les ayant jamais détenus.

« **Valeur d'Expertise** » désigne la valeur des Titres de la Société déterminée annuellement, dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice, par Associés en Finance, sur la base de la valeur de la Société résultant exclusivement des méthodes de valorisation utilisées par Associés en Finance dans le cadre du calcul de la valeur d'expertise au 31 décembre 2018 (reproduites en [Annexe 5](#)), et en tenant compte des droits spécifiques attachés aux Actions.

Les opérations retenues pour les besoins du calcul de la Valeur d'Expertise seront celles prises en compte dans le dernier *business plan* présenté annuellement par la Société et validé par le comité de surveillance de la Société, étant précisé que la valorisation desdites opérations devra prendre en compte les éventuels abattements/décotes intégrés dans la construction dudit *business plan*.

Dans l'hypothèse où Associés en Finance ne serait pas disponible pour les besoins de cette mission, la Valeur d'Expertise sera déterminée selon la même méthode (et exclusivement selon la même méthode) par le premier expert dans la liste ci-dessous (ou, s'il est indisponible, ne peut pas agir, refuse la mission ou se trouve dans l'incapacité de conduire sa mission, par l'expert suivant et ainsi de suite) :

- Accuracy ;
- Eight Advisory ;
- tout autre expert financier indépendant de renommée nationale désigné d'un commun accord entre les Parties, ou, à défaut d'accord entre les Parties dans un délai de dix (10) jours à compter de la date à laquelle Eight Advisory a déclaré être indisponible, ne pas pouvoir agir, refuser la mission ou se trouver dans l'incapacité de conduire sa mission, un expert désigné par le président du Tribunal de Commerce de Paris statuant en la forme des référés à la demande de la Partie la plus diligente.

Annexe 2

Termes et conditions des Actions B

I – Dividende Prioritaire B

En cas de liquidation volontaire ou judiciaire de la Société, l'ensemble des Actions B donnera, à la date de la décision de liquidation, droit à un montant (le « **Dividende Prioritaire B** ») égal au résultat du produit de la Plus-Value Dentressangle par le pourcentage de la Plus-Value Projet déterminé d'après le TRI Projet, conformément aux stipulations ci-après, en procédant par interpolation linéaire entre les seuils de TRI Projet ci-après définis :

- si le TRI Projet est inférieur ou égal à 5% : 0% de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal à 10% : 0,23% de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal ou supérieur à 15% : 0,39% de la Plus-Value Dentressangle ;

Avant la date de la décision de liquidation, le Dividende Prioritaire B est en toute circonstance égal à zéro (0). Au-delà du Dividende Prioritaire B, les Actions B ne donneront droit à aucun autre dividende ou distribution de quelque nature que ce soit.

Chaque porteur d'Action B aura droit à une quote-part du Dividende Prioritaire B égal au prorata du nombre d'Actions B qu'il détient par rapport au nombre total d'Actions B existantes à la date considérée.

La distribution du Dividende Prioritaire B est subordonnée à l'existence de sommes distribuables.

II – Conversion en actions ordinaires

1. Conversion automatique

Les Actions B seront automatiquement converties (i) en cas de Sortie survenant après leur émission, à la Date de Sortie, et (ii) en cas de Sortie survenue entre la date de la décision des associés créant la catégorie B d'actions de préférence et la date d'émission desdites Actions B, à la date d'émission desdites Actions (immédiatement après leur émission), dans chaque cas en un nombre d'actions ordinaires donnant droit à un montant égal au Dividende Prioritaire B (tel que défini au 1. Ci-dessus), sur la base (i) en cas d'Introduction en Bourse, du Prix de l'Introduction en Bourse, ou (ii) en cas de Changement de Contrôle, du prix de cession de l'ensemble des titres de la Société objet de l'opération entraînant le Changement de Contrôle.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion automatique des Actions B en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Chaque porteur d'Actions B aura droit à une quote-part du nombre d'actions ordinaires ainsi émis, égale au prorata du nombre d'Actions B qu'il détient par rapport au nombre total d'Actions B existantes.

Dans l'hypothèse où les modalités de détermination de conversion des Actions B en actions ordinaires mentionnées ci-dessus ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action B, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

2. Fenêtres de conversion volontaire

Les titulaires d'Actions B pourront, selon les conditions exposées ci-après, décider de convertir les Actions B qu'ils détiennent en actions ordinaires. La conversion pourra être décidée par chaque titulaire par

notification adressée à la Société pendant une période de 3 mois à compter du 30 juin 2022, puis pendant une période de 3 mois à compter de chaque anniversaire de cette date (les « **Fenêtres de Conversion** »).

Les Actions B détenues par l'auteur de la notification susvisée seront immédiatement et automatiquement converties, à compter de la réception par la Société de la notification, en un nombre d'actions ordinaires déterminé comme suit :

- si la conversion est notifiée à la Société avant le 30 juin 2023 et si le Multiple calculé sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion est inférieur à 3,6, dix Actions B se convertiront en une action ordinaire ;
- si la conversion est notifiée à la Société avant le 30 juin 2023 et si le Multiple calculé sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion est supérieur ou égal à 3,6, une Action B se convertira en une action ordinaire ;
- si la conversion est notifiée à la Société après le 30 juin 2023, les Actions B se convertiront en un nombre d'actions ordinaires représentant, sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion (et en prenant pour hypothèse la conversion de l'ensemble des Actions B en actions ordinaires à la date de la notification), une valeur égale à la valeur du Dividende Prioritaire B.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion automatique des Actions B concernées en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Dans l'hypothèse où les modalités de détermination de conversion des Actions B concernées en actions ordinaires mentionnées ci-dessus ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action B, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

Définitions

« **Affilié** » désigne (i) en lien avec une personne morale, toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que cette personne, (ii) en lien avec une personne physique, son conjoint, ses ascendants ou ses descendants ainsi que toute Entité Contrôlée par cette personne, son conjoint, ses ascendants et/ou ses descendants, ou (iii) en lien avec un fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que ce fonds ou véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), tout fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*) géré ou conseillé par la même société de gestion (ou le même *general partner*) que ledit fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), ou tout autre Affilié (au sens du (i)) de ladite société de gestion (ou dudit *general partner*)

« **Changement de Contrôle** » désigne un Transfert de Titres par l'associé majoritaire de la Société à un tiers entraînant un changement de Contrôle de la Société au profit d'un tiers (à l'exclusion de tout Affilié de l'associé majoritaire).

« **Contrôle** » a le sens qui lui est donné à l'article L. 233-3 I du Code de commerce, étant précisé que l'associé commandité d'une société en commandite (française ou étrangère) est réputé contrôler ladite société en commandite, et que la société de gestion (ou le *general partner*) d'un fonds d'investissement (français ou étranger) (en ce compris un *limited partnership*) est réputée contrôler ledit fonds d'investissement (ou ledit *limited partnership*).

« **Date de Sortie** » désigne (i) la date de réalisation effective d'un Changement de Contrôle ou (ii) le premier jour de cotation des actions de la Société dans le cadre de l'Introduction en Bourse.

« **Décaissements** » signifie – sans double décompte – la Valeur d'Expertise des Titres de la Société au 31 décembre 2018 augmenté du montant de tout investissement réalisé par les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), directement ou indirectement, dans l'Opération, aussi bien dans la Société (ou toute société au-dessus, le cas échéant) ou dans une des sociétés du Groupe, aussi bien à la date de réalisation de l'Opération que postérieurement (jusqu'à la Sortie incluse), et toutes charges ou dépenses connexes prises en charge directement par les associés de la Société (ou l'un de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) dans le cadre de cet investissement (et non supporté par la Société ou par toute autre société du Groupe), à l'exclusion (i) des frais de transaction payés à la Sortie par les associés de la Société (ou l'une de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et (ii) des prix d'exercice de tout titre payé juste avant ou à la Sortie.

« **Encaissements** » signifie, sans double décompte, tous les flux suivants entre la date de l'Opération (incluse) et la Date de Sortie (incluse) :

- tous montants payés, directement ou indirectement, aux associés de la Société ou à leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) relativement à leur investissement dans la Société ou toute entité du Groupe, le cas échéant (dividendes, réduction de capital, etc.) ;
- tous montants en numéraire, actifs ou titres reçus, directement ou indirectement, par les associés de la Société ou l'un de leurs Affiliés (jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à la Sortie (et si les titres reçus ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, leur valeur d'expertise) ;

étant précisé :

- en cas de Changement de Contrôle, si, à la date du Changement de Contrôle, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout titre dans une entité au-dessus, le cas échéant) ou leurs titres dans une autre société du Groupe et/ou dans l'un de ses Affiliés, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) seront considérés comme ayant transféré la totalité de leurs Titres à la date du Changement de Contrôle, au prix convenu ou au rapport d'échange convenu selon les termes du Changement de Contrôle (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif, indépendamment du paiement de toute indemnité) ; il est toutefois convenu que si le paiement de tout ou partie du prix d'acquisition devait être reporté après la date de Sortie, la date de ce paiement sera pris en compte pour les besoins du calcul du TRI Projet ;

- en cas d'Introduction en Bourse, si les associés de la Société (ou un Affilié jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout Titre d'une entité au-dessus, le cas échéant) ou leurs Titres dans une autre société du Groupe, les associés de la Société seront réputés avoir transféré le nombre total de titres détenus à la date de l'Introduction en Bourse à un prix par action égal au prix de l'Introduction en Bourse (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif) ; étant entendu toutefois que si tout ou partie des associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) sont tenus de conserver tout ou partie de leurs Titres conformément à des accords d'inaliénabilité, le prix d'achat de ces Titres sera considéré avoir été encaissé par les associés de la Société (ou leur Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à l'expiration de la période d'indisponibilité afin de calculer le TRI Projet.

« **Introduction en Bourse** » signifie une offre publique initiale des titres de la Société par l'admission de tout ou partie des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

« **Multiple** » signifiant le résultat de la division des Encaissements par les Décaissements ;

« **Opération** » signifie la décision du Président d'attribuer gratuitement des Actions B à certains dirigeants ou salariés de la Société ou salariés de ses filiales.

« **Plus-Value Dentressangle** » désigne la différence entre (i) les Encaissements de Dentressangle, et (ii) les Décaissements de Dentressangle.

« **Prix de l'Introduction en Bourse** » désigne, dans le cadre de l'Introduction en Bourse, (i) le prix technique par action ordinaire cotée de la Société à l'ouverture de la première séance de bourse ou (ii) le prix des actions cédées ou offertes résultant de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les souscripteurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

« **Sortie** » signifie un Changement de Contrôle, une Introduction en Bourse.

« **Titres** » signifie, relativement à la Société :

- (vii) les actions ;
- (viii) tout instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote et tout démembrement de cet instrument financier (en ce compris l'usufruit et la nue-propriété) ;
- (ix) le droit de souscription attaché aux actions et instruments financiers visées au (ii) ci-dessus en cas d'émission d'actions ou d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ;
- (x) les droits d'attributions d'actions ou d'instruments financiers attachés aux actions ainsi qu'aux instruments financiers visés aux (ii) ci-dessus ;
- (xi) le droit aux dividendes dont la distribution est décidée par la Société dès lors que lesdits dividendes prennent la forme d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ; et
- (xii) plus généralement l'ensemble des instruments financiers émis par la Société visés au chapitre VIII du Titre II du Livre II du Code de commerce ou aux dispositions équivalentes du droit étranger compétent relatif.

« **Transfert** » désigne (i) tout transfert de propriété réalisé à titre gratuit ou onéreux à quelque titre que ce soit et sous quelque forme qu'il intervienne, y compris, notamment, les transferts par voie d'apport en société, de fusion, scission, d'échange, de distribution en nature, de vente à réméré, de prêt de titres, de transferts en fiducie ou en trust (ou autres opérations semblables), de donation, de liquidation de société, de copropriété, de communauté ou de succession, par voie d'adjudication publique ou judiciaire ou (ii) toute renonciation au profit d'un bénéficiaire déterminé à un droit de souscription ou d'attribution ou (iii) tout octroi, constitution et/ou réalisation de sûreté sur les Titres. Il est précisé que l'expression « **Transfert de Titres** » comprendra aussi bien les transferts portant sur la propriété des Titres que ceux portant sur la nue-propriété, l'usufruit ou tous autres démembrements de propriété des Titres ou tout transfert portant sur des droits attachés à ou dérivant d'un Titre tels que les droits de vote ou le droit de percevoir un dividende et le verbe « **Transférer** » s'entendra de la même manière.

« TRI Projet » désigne le taux de rendement interne annuel correspondant au taux d'actualisation par lequel la somme des Encaissements (positifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et des Décaissements (négatifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), actualisés à leurs dates respectives, est égale à zéro, calculé selon la formule suivante :

$$\sum_{i=0}^n \frac{F_i}{(1 + \text{TRI})^{i/365}} = 0$$

Où :

- « Fi » désigne le Décaissement considéré (si négatif) ou l'Encaissement considéré (si positif), selon le cas, intervenu au i-ème jour après la date de l'Opération ;
- « i » désigne le nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération et la date du Décaissement ou de l'Encaissement, selon le cas, compris entre 0 et « n », où 0 est réputé être la date de l'Opération et n est égal au nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération (en ce compris cette date) et la date de Sortie (en ce compris cette date).

Pour calculer le TRI Projet, les flux générés par les Transferts de Titres de la Société entre les associés de la Société et leurs Affiliés ne seront pris en compte ni dans les Encaissements ni dans les Décaissements. Le cessionnaire sera considéré comme ayant souscrit les Titres de la Société à la date et au prix auxquels le cédant les a souscrits/acquis et qui lui sont Transférés, le cédant étant considéré comme ne les ayant jamais détenus.

« Valeur d'Expertise » désigne la valeur des Titres de la Société déterminée annuellement, dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice, par Associés en Finance, sur la base de la valeur de la Société résultant exclusivement des méthodes de valorisation utilisées par Associés en Finance dans le cadre du calcul de la valeur d'expertise au 31 décembre 2018 (reproduites en [Annexe 5](#)), et en tenant compte des droits spécifiques attachés aux Actions.

Les opérations retenues pour les besoins du calcul de la Valeur d'Expertise seront celles prises en compte dans le dernier *business plan* présenté annuellement par la Société et validé par le comité de surveillance de la Société, étant précisé que la valorisation desdites opérations devra prendre en compte les éventuels abattements/décotes intégrés dans la construction dudit *business plan*.

Dans l'hypothèse où Associés en Finance ne serait pas disponible pour les besoins de cette mission, la Valeur d'Expertise sera déterminée selon la même méthode (et exclusivement selon la même méthode) par le premier expert dans la liste ci-dessous (ou, s'il est indisponible, ne peut pas agir, refuse la mission ou se trouve dans l'incapacité de conduire sa mission, par l'expert suivant et ainsi de suite) :

- Accuracy ;
- Eight Advisory ;
- tout autre expert financier indépendant de renommée nationale désigné d'un commun accord entre les Parties, ou, à défaut d'accord entre les Parties dans un délai de dix (10) jours à compter de la date à laquelle Eight Advisory a déclaré être indisponible, ne pas pouvoir agir, refuser la mission ou se trouver dans l'incapacité de conduire sa mission, un expert désigné par le président du Tribunal de Commerce de Paris statuant en la forme des référés à la demande de la Partie la plus diligente.

Annexe 3

Termes et conditions des Actions C

1. Ratio de Conversion

Le ratio de conversion des Actions C en actions ordinaires (le **Ratio de Conversion**) sera fonction (i) de la date à laquelle la conversion sera réputée intervenir et (ii) des performances de la Société.

Le Ratio de Conversion sera calculé comme suit.

Avant le 30 juin 2027

Multiple	Ratio de Conversion
< 2,2 x	1.000 Actions C pour 1 action ordinaire
≥ 2,2 x et < 3,6 x	10 Actions C pour 1 action ordinaire
≥ 3,6 x	1 Action C pour 1 action ordinaire

A compter du 1^{er} juillet 2027

TRI	Ratio de Conversion
≤ 8%	1.000 Actions C pour 1 action ordinaire
> 8%	En fonction du Dividende Prioritaire C

2. Dividende Prioritaire C à compter du 1^{er} juillet 2027

En cas de liquidation volontaire ou judiciaire de la Société qui interviendrait à compter du 1^{er} juillet 2027, l'ensemble des Actions C donnera, à la date de la décision de liquidation, droit à un montant (le « **Dividende Prioritaire C** ») égal au résultat du produit de la Plus-Value Dentressangle par le pourcentage déterminé d'après le TRI Projet, conformément aux stipulations ci-après, en procédant par interpolation linéaire entre les seuils de TRI Projet ci-après définis :

- si le TRI Projet est inférieur ou égal à 8% : 0% de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal à 15% : 2,95% de la Plus-Value Dentressangle ;
- si le TRI Projet est égal ou supérieur à 22,5% : 4,92% de la Plus-Value Dentressangle.

Avant la date de la décision de liquidation, le Dividende Prioritaire C est en toute circonstance égal à zéro (0). Au-delà du Dividende Prioritaire C, les Actions C ne donneront droit à aucun autre dividende ou distribution de quelque nature que ce soit.

Chaque porteur d'Action C aura droit à une quote-part du Dividende Prioritaire C égal au prorata du nombre d'Actions C qu'il détient par rapport au Nombre Maximum Actions C.

La distribution du Dividende Prioritaire C est subordonnée à l'existence de sommes distribuables.

3. Conversion en actions ordinaires

Les Actions C pourront être converties (i) en cas de Sortie survenant après leur émission, à la Date de Sortie, et (ii) en cas de Sortie survenue entre la date de la décision des associés créant la catégorie des Actions C et la date d'émission desdites Actions C, à la date d'émission desdites Actions C (immédiatement après leur émission), en un nombre d'actions ordinaires déterminé conformément au Ratio de Conversion. Il est précisé que le Multiple ou le TRI (selon le cas) seront calculés, (i) en cas d'Introduction en Bourse, sur la base du Prix de l'Introduction en Bourse, ou (ii) en cas de Changement de Contrôle, sur la base du prix de cession de l'ensemble des titres de la Société objet de l'opération entraînant le Changement de Contrôle.

En complément, les titulaires d'Actions C pourront, annuellement, décider de convertir les Actions C qu'ils détiennent en actions ordinaires, par l'envoi d'une notification adressée à la Société pendant une période de 3 mois à compter du 30 juin 2025, puis pendant une période de 3 mois à compter de chaque anniversaire de cette date (les « **Fenêtres de Conversion** »). Le nombre d'actions ordinaires sera déterminé conformément au Ratio de Conversion. Il est précisé que le Multiple ou le TRI (selon le cas) et la Plus-Value Dentressangle seront calculés sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion des Actions C concernées en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Chaque porteur d'Actions C concerné aura droit à une quote-part du nombre d'actions ordinaires ainsi émis, égale au prorata du nombre d'Actions C qu'il détient par rapport au Nombre Maximum Actions C.

Dans l'hypothèse où le Ratio de Conversion ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action C, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

Définitions

« **Affilié** » désigne (i) en lien avec une personne morale, toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que cette personne, (ii) en lien avec une personne physique, son conjoint, ses ascendants ou ses descendants ainsi que toute Entité Contrôlée par cette personne, son conjoint, ses ascendants et/ou ses descendants, ou (iii) en lien avec un fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que ce fonds ou véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), tout fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*) géré ou conseillé par la même société de gestion (ou le même *general partner*) que ledit fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), ou tout autre Affilié (au sens du (i)) de ladite société de gestion (ou dudit *general partner*)

« **Changement de Contrôle** » désigne un Transfert de Titres par l'associé majoritaire de la Société à un tiers entraînant un changement de Contrôle de la Société au profit d'un tiers (à l'exclusion de tout Affilié de l'associé majoritaire).

« **Contrôle** » a le sens qui lui est donné à l'article L. 233-3 I du Code de commerce, étant précisé que l'associé commandité d'une société en commandite (française ou étrangère) est réputé contrôler ladite société en commandite, et que la société de gestion (ou le *general partner*) d'un fonds d'investissement (français ou étranger) (en ce compris un *limited partnership*) est réputée contrôler ledit fonds d'investissement (ou ledit *limited partnership*).

« **Date de Sortie** » désigne (i) la date de réalisation effective d'un Changement de Contrôle ou (ii) le premier jour de cotation des actions de la Société dans le cadre de l'Introduction en Bourse.

« **Décassements** » signifie – sans double décompte – la Valeur d'Expertise des Titres de la Société au 31 décembre 2021 augmenté du montant de tout investissement réalisé par les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), directement ou indirectement, dans l'Opération, aussi bien dans la Société (ou toute société au-dessus, le cas échéant) ou dans une des sociétés du Groupe, aussi bien à la date de réalisation de l'Opération que postérieurement (jusqu'à la Sortie incluse), et toutes charges ou dépenses connexes prises en charge directement par les associés de la Société (ou l'un de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) dans le cadre de cet investissement (et non supporté par la Société ou par toute autre société du Groupe), à l'exclusion (i) des frais de transaction payés à la Sortie par les associés de la Société (ou l'une de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et (ii) des prix d'exercice de tout titre payé juste avant ou à la Sortie.

« **Encaissements** » signifie, sans double décompte, tous les flux suivants entre la date de l'Opération (incluse) et la Date de Sortie (incluse) :

- tous montants payés, directement ou indirectement, aux associés de la Société ou à leurs Affiliés jusqu'à l'Affiliée de contrôle ultime) relativement à leur investissement dans la Société ou toute entité du Groupe, le cas échéant (dividendes, réduction de capital, etc.) ;
- tous montants en numéraire, actifs ou titres reçus, directement ou indirectement, par les associés de la Société ou l'un de leurs Affiliés (jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à la Sortie (et si les titres reçus ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, leur valeur d'expertise) ;

étant précisé :

- en cas de Changement de Contrôle, si, à la date du Changement de Contrôle, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout titre dans une entité au-dessus, le cas échéant) ou leurs titres dans une autre société du Groupe et/ou dans l'un de ses Affiliés, les associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) seront considérés comme ayant transféré la totalité de leurs Titres à la date du Changement de Contrôle, au prix convenu ou au rapport d'échange convenu selon les termes du Changement de Contrôle (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif, indépendamment du paiement de toute indemnité) ; il est toutefois convenu que si le paiement de tout ou partie du prix d'acquisition devait être reporté après la date de Sortie, la date de ce paiement sera pris en compte pour les besoins du calcul du TRI Projet ;
- en cas d'Introduction en Bourse, si les associés de la Société (ou un Affilié jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) conservent une partie de leurs Titres de la Société (ou tout Titre d'une entité au-dessus, le

cas échéant) ou leurs Titres dans une autre société du Groupe, les associés de la Société seront réputés avoir transféré le nombre total de titres détenus à la date de l'Introduction en Bourse à un prix par action égal au prix de l'Introduction en Bourse (et le TRI Projet qui en découlera sera définitif) ; étant entendu toutefois que si tout ou partie des associés de la Société (ou leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) sont tenus de conserver tout ou partie de leurs Titres conformément à des accords d'inaliénabilité, le prix d'achat de ces Titres sera considéré avoir été encaissé par les associés de la Société (ou leur Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) à l'expiration de la période d'indisponibilité afin de calculer le TRI Projet.

« **Introduction en Bourse** » signifie une offre publique initiale des titres de la Société par l'admission de tout ou partie des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

« **Multiple** » signifiant le résultat de la division des Encaissements par les Décaissements ;

« **Nombre Maximum Actions C** » désigne un nombre de 133.400.

« **Opération** » signifie la décision du Président d'attribuer gratuitement des Actions C à certains dirigeants ou salariés de la Société ou salariés de ses filiales.

« **Plus-Value Dentressangle** » désigne la différence entre (i) les Encaissements de Dentressangle, et (ii) les Décaissements de Dentressangle.

« **Prix de l'Introduction en Bourse** » désigne, dans le cadre de l'Introduction en Bourse, (i) le prix technique par action ordinaire cotée de la Société à l'ouverture de la première séance de bourse ou (ii) le prix des actions cédées ou offertes résultant de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les souscripteurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

« **Sortie** » signifie un Changement de Contrôle, une Introduction en Bourse.

« **Titres** » signifie, relativement à la Société :

- (xiii) les actions ;
- (xiv) tout instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote et tout démembrement de cet instrument financier (en ce compris l'usufruit et la nue-propriété) ;
- (xv) le droit de souscription attaché aux actions et instruments financiers visées au (ii) ci-dessus en cas d'émission d'actions ou d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ;
- (xvi) les droits d'attributions d'actions ou d'instruments financiers attachés aux actions ainsi qu'aux instruments financiers visés aux (ii) ci-dessus ;
- (xvii) le droit aux dividendes dont la distribution est décidée par la Société dès lors que lesdits dividendes prennent la forme d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ; et
- (xviii) plus généralement l'ensemble des instruments financiers émis par la Société visés au chapitre VIII du Titre II du Livre II du Code de commerce ou aux dispositions équivalentes du droit étranger compétent relatif.

« **Transfert** » désigne (i) tout transfert de propriété réalisé à titre gratuit ou onéreux à quelque titre que ce soit et sous quelque forme qu'il intervienne, y compris, notamment, les transferts par voie d'apport en société, de fusion, scission, d'échange, de distribution en nature, de vente à réméré, de prêt de titres, de transferts en fiducie ou en trust (ou autres opérations semblables), de donation, de liquidation de société, de copropriété, de communauté ou de succession, par voie d'adjudication publique ou judiciaire ou (ii) toute renonciation au profit d'un bénéficiaire déterminé à un droit de souscription ou d'attribution ou (iii) tout octroi, constitution et/ou réalisation de sûreté sur les Titres. Il est précisé que l'expression « **Transfert de Titres** » comprendra aussi bien les transferts portant sur la propriété des Titres que ceux portant sur la nue-propriété, l'usufruit ou tous autres démembrements de propriété des Titres ou tout transfert portant sur des droits attachés à ou dérivant d'un Titre tels que les droits de vote ou le droit de percevoir un dividende et le verbe « **Transférer** » s'entendra de la même manière.

« **TRI Projet** » désigne le taux de rendement interne annuel correspondant au taux d'actualisation par lequel la somme des Encaissements (positifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime) et des Décaissements (négatifs) de l'ensemble des associés de la Société (ou de leurs Affiliés jusqu'à l'Affilié de contrôle ultime), actualisés à leurs dates respectives, est égale à zéro, calculé selon la formule suivante :

$$\sum_{i=0}^n \frac{F_i}{(1 + \text{TRI})^{i/365}} = 0$$

Où :

- « *F_i* » désigne le Décaissement considéré (si négatif) ou l'Encaissement considéré (si positif), selon le cas, intervenu au i-ème jour après la date de l'Opération ;
- « *i* » désigne le nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération et la date du Décaissement ou de l'Encaissement, selon le cas, compris entre 0 et « *n* », où 0 est réputé être la date de l'Opération et *n* est égal au nombre de jours écoulées entre la date de l'Opération (en ce compris cette date) et la date de Sortie (en ce compris cette date).

Pour calculer le TRI Projet, les flux générés par les Transferts de Titres de la Société entre les associés de la Société et leurs Affiliés ne seront pris en compte ni dans les Encaissements ni dans les Décaissements. Le cessionnaire sera considéré comme ayant souscrit les Titres de la Société à la date et au prix auxquels le cédant les a souscrits/acquis et qui lui sont Transférés, le cédant étant considéré comme ne les ayant jamais détenus.

« **Valeur d'Expertise** » désigne la valeur des Titres de la Société déterminée annuellement, dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice, par Associés en Finance et/ou Advalco, sur la base de la valeur de la Société résultant exclusivement des méthodes de valorisation utilisées par Associés en Finance dans le cadre du calcul de la valeur d'expertise au 31 décembre 2018 (reproduites en Annexe 5), et en tenant compte des droits spécifiques attachés aux Actions.

Les opérations retenues pour les besoins du calcul de la Valeur d'Expertise seront celles prises en compte dans le dernier *business plan* présenté annuellement par la Société et validé par le comité de surveillance de la Société, étant précisé que la valorisation desdites opérations devra prendre en compte les éventuels abattements/décotes intégrés dans la construction dudit *business plan*.

Dans l'hypothèse où Associés en Finance et/ou Advalco ne serait pas disponible pour les besoins de cette mission, la Valeur d'Expertise sera déterminée selon la même méthode (et exclusivement selon la même méthode) par le premier expert dans la liste ci-dessous (ou, s'il est indisponible, ne peut pas agir, refuse la mission ou se trouve dans l'incapacité de conduire sa mission, par l'expert suivant et ainsi de suite) :

- Accuracy ;
- Eight Advisory ;
- tout autre expert financier indépendant de renommée nationale désigné d'un commun accord entre les Parties, ou, à défaut d'accord entre les Parties dans un délai de dix (10) jours à compter de la date à laquelle Eight Advisory a déclaré être indisponible, ne pas pouvoir agir, refuser la mission ou se trouver dans l'incapacité de conduire sa mission, un expert désigné par le président du Tribunal de Commerce de Paris statuant en la forme des référés à la demande de la Partie la plus diligente.

Annexe 4

Termes et conditions des Actions D

1. Ratio de Conversion

Le ratio de conversion des Actions D en actions ordinaires (le **Ratio de Conversion**) sera fonction (i) de la date à laquelle la conversion sera réputée intervenir et (ii) des performances de la Société.

Le Ratio de Conversion sera calculé comme suit.

Avant le 30 juin 2025

Multiple	Ratio de Conversion
< 2,2 x	1.000 Actions D pour 1 action ordinaire
≥ 2,2 x et < 3,6 x	10 Actions D pour 1 action ordinaire
≥ 3,6 x	1 Action D pour 1 action ordinaire

A compter du 1^{er} juillet 2025

EBITDA ₂₀₂₂₋₂₀₂₄ *	Ratio de Conversion
173,5 M€	10 Actions D pour 15 actions ordinaires
138,8 M€	10 Actions D pour 10 actions ordinaires
97,2 M€	10 Actions D pour 5 actions ordinaires
< 97,2 M€	1.000 Actions D pour 1 action ordinaire

* si l'EBITDA₂₀₂₂₋₂₀₂₄ se situe entre deux bornes, le Ratio de Conversion sera calculé par interpolation linéaire entre ces deux bornes.

2. Conversion

Les Actions D pourront être converties (i) en cas de Sortie survenant après leur émission, à la Date de Sortie, et (ii) en cas de Sortie survenue entre la date de la décision des associés créant la catégorie des Actions D et la date d'émission desdites Actions D, à la date d'émission desdites Actions D (immédiatement après leur émission), en un nombre d'actions ordinaires déterminé conformément au Ratio de Conversion. Il est précisé que le Multiple sera calculé, le cas échéant, (i) en cas d'Introduction en Bourse, sur la base du Prix de l'Introduction en Bourse, ou (ii) en cas de Changement de Contrôle, sur la base du prix de cession de l'ensemble des titres de la Société objet de l'opération entraînant le Changement de Contrôle.

En complément, les titulaires d'Actions D pourront, annuellement, décider de convertir les Actions D qu'ils détiennent en actions ordinaires, par l'envoi d'une notification adressée à la Société pendant une période de 3 mois à compter du 30 juin 2025, puis pendant une période de 3 mois à compter de chaque anniversaire de cette date (les « **Fenêtres de Conversion** »). Le nombre d'actions ordinaires sera déterminé conformément au Ratio de Conversion. Il est précisé que le Multiple sera calculé, le cas échéant, sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre de l'année précédant la notification de conversion.

Il est précisé que le montant nominal de l'augmentation de capital résultant de la conversion des Actions D concernées en actions ordinaires sera prélevé sur les comptes de réserve et/ou de primes disponibles de la Société.

Dans l'hypothèse où le Ratio de Conversion ne permettrait pas d'atteindre un ratio de conversion d'au moins une action ordinaire pour une Action D, il sera procédé à une réduction de capital social de la Société qui sera réalisée à l'issue de la période légale d'opposition des créanciers applicable à toute réduction du capital social non motivée par des pertes, les associés s'engageant à voter à l'unanimité en faveur d'une telle réduction du capital social de la Société.

II – Droit aux Dividendes

A compter du 1er juillet 2025, chaque titulaire d'Action D non convertie aura droit à une quote-part de toute distribution égale à la quote-part du nombre d'action ordinaire qu'il détiendrait s'il avait converti ses Actions D conformément au Ratio de Conversion.

Définitions

« **Affilié** » désigne (i) en lien avec une personne morale, toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que cette personne, (ii) en lien avec une personne physique, son conjoint, ses ascendants ou ses descendants ainsi que toute Entité Contrôlée par cette personne, son conjoint, ses ascendants et/ou ses descendants, ou (iii) en lien avec un fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), toute personne qui Contrôle, qui est Contrôlée par ou qui est sous le même Contrôle que ce fonds ou véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), tout fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*) géré ou conseillé par la même société de gestion (ou le même *general partner*) que ledit fonds ou autre véhicule d'investissement (en ce compris un *limited partnership*), ou tout autre Affilié (au sens du (i)) de ladite société de gestion (ou dudit *general partner*)

« **Changement de Contrôle** » désigne un Transfert de Titres par l'associé majoritaire de la Société à un tiers entraînant un changement de Contrôle de la Société au profit d'un tiers (à l'exclusion de tout Affilié de l'associé majoritaire).

« **Contrôle** » a le sens qui lui est donné à l'article L. 233-3 I du Code de commerce, étant précisé que l'associé commandité d'une société en commandite (française ou étrangère) est réputé contrôler ladite société en commandite, et que la société de gestion (ou le *general partner*) d'un fonds d'investissement (français ou étranger) (en ce compris un *limited partnership*) est réputée contrôler ledit fonds d'investissement (ou ledit *limited partnership*).

« **Date de Sortie** » désigne (i) la date de réalisation effective d'un Changement de Contrôle ou (ii) le premier jour de cotation des actions de la Société dans le cadre de l'Introduction en Bourse.

« **EBITDA₂₀₂₂₋₂₀₂₄** » désigne la somme des EBITDA (Bénéfice courant consolidé avant intérêts, impôts et amortissements) qui seront réalisés au cours des exercices clos au 31 décembre 2022, 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024. L'EBITDA₂₀₂₂₋₂₀₂₄ sera établi selon la méthode de l'avancement et en quote-part, et sera calculé selon la même méthodologie que celle utilisée pour le calcul de l'EBITDA réalisé au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2021 (lequel s'élève à 30,7 millions d'euros). L'EBITDA est égal à :

(y) la somme algébrique des éléments suivants : (i) marge avancée en quote-part (déduction faite des pertes sur opérations abandonnées) et (ii) honoraires internes,

(z) diminuée (i) des frais généraux hors amortissements (sans retraitement IFRS 16), (ii) de l'intéressement et (iii) des frais de marketing et publicité.

« **Introduction en Bourse** » signifie une offre publique initiale des titres de la Société par l'admission de tout ou partie des titres de la Société aux négociations sur un marché réglementé.

« **Opération** » signifie la décision du Président d'attribuer gratuitement des Actions D à certains dirigeants ou salariés de la Société ou salariés de ses filiales.

« **Prix de l'Introduction en Bourse** » désigne, dans le cadre de l'Introduction en Bourse, (i) le prix technique par action ordinaire cotée de la Société à l'ouverture de la première séance de bourse ou (ii) le prix des actions cédées ou offertes résultant de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les souscripteurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

« **Sortie** » signifie un Changement de Contrôle, une Introduction en Bourse.

« **Titres** » signifie, relativement à la Société :

- (xix) les actions ;
- (xx) tout instrument financier donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote et tout démembrement de cet instrument financier (en ce compris l'usufruit et la nue-propriété);
- (xxi) le droit de souscription attaché aux actions et instruments financiers visées au (ii) ci-dessus en cas d'émission d'actions ou d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ;
- (xxii) les droits d'attributions d'actions ou d'instruments financiers attachés aux actions ainsi qu'aux instruments financiers visés aux (ii) ci-dessus ;
- (xxiii) le droit aux dividendes dont la distribution est décidée par la Société dès lors que lesdits dividendes prennent la forme d'instruments financiers donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital social ou des droits de vote ; et
- (xxiv) plus généralement l'ensemble des instruments financiers émis par la Société visés au chapitre VIII du Titre II du Livre II du Code de commerce ou aux dispositions équivalentes du droit étranger compétent relatif.

« **Transfert** » désigne (i) tout transfert de propriété réalisé à titre gratuit ou onéreux à quelque titre que ce soit et sous quelque forme qu'il intervienne, y compris, notamment, les transferts par voie d'apport en société, de fusion, scission, d'échange, de distribution en nature, de vente à réméré, de prêt de titres, de transferts en fiducie ou en trust (ou autres opérations semblables), de donation, de liquidation de société, de copropriété, de communauté ou de succession, par voie d'adjudication publique ou judiciaire ou (ii) toute renonciation au profit d'un bénéficiaire déterminé à un droit de souscription ou d'attribution ou (iii) tout octroi, constitution et/ou réalisation de sûreté sur les Titres. Il est précisé que l'expression « **Transfert de Titres** » comprendra aussi bien les transferts portant sur la propriété des Titres que ceux portant sur la nue-propriété, l'usufruit ou tous autres démembrements de propriété des Titres ou tout transfert portant sur des droits attachés à ou dérivant d'un Titre tels que les droits de vote ou le droit de percevoir un dividende et le verbe « **Transférer** » s'entendra de la même manière.

« **Valeur d'Expertise** » désigne la valeur des Titres de la Société déterminée annuellement, dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice, par Associés en Finance et/ou Advalco, sur la base de la valeur de la Société résultant exclusivement des méthodes de valorisation utilisées par Associés en Finance dans le cadre du calcul de la valeur d'expertise au 31 décembre 2018 (reproduites en Annexe 5), et en tenant compte des droits spécifiques attachés aux Actions.

Les opérations retenues pour les besoins du calcul de la Valeur d'Expertise seront celles prises en compte dans le dernier *business plan* présenté annuellement par la Société et validé par le comité de surveillance de la Société, étant précisé que la valorisation desdites opérations devra prendre en compte les éventuels abattements/décotes intégrés dans la construction dudit *business plan*.

Dans l'hypothèse où Associés en Finance et/ou Advalco ne seraient pas disponibles pour les besoins de cette mission, la Valeur d'Expertise sera déterminée selon la même méthode (et exclusivement selon la même méthode) par le premier expert dans la liste ci-dessous (ou, s'il est indisponible, ne peut pas agir, refuse la mission ou se trouve dans l'incapacité de conduire sa mission, par l'expert suivant et ainsi de suite) :

- Accuracy ;
- Eight Advisory ;
- tout autre expert financier indépendant de renommée nationale désigné d'un commun accord entre les Parties, ou, à défaut d'accord entre les Parties dans un délai de dix (10) jours à compter de la date à laquelle Eight Advisory a déclaré être indisponible, ne pas pouvoir agir, refuser la mission ou se trouver dans l'incapacité de conduire sa mission, un expert désigné par le président du Tribunal de Commerce de Paris statuant en la forme des référés à la demande de la Partie la plus diligente.

Annexe 5

Méthode de valorisation utilisée par Associés en Finance

**Expertise indépendante d'Associés en Finance sur la valorisation
des actions de préférence issues du Plan d'AGAP 2019 à
destination des managers d'OGIC**

Septembre 2019



Associés en Finance
6, rue Daru – 75008 Paris – France
Tél : 33 (1) 44 50 56 25

Associés en Finance

Strictement confidentiel

SOMMAIRE

I.	Contexte et mission d'Associés en Finance	3
II.	Caractéristiques de l'intéressement des Managers.....	4
III.	Répartition du capital de la Société et Valeur de référence	5
IV.	Descriptif et sensibilité du Plan d'Affaires	6
	IV.A. Descriptif du Plan d'Affaires	6
	IV.B. Présentation de la méthode de Monte-Carlo utilisée pour sensibiliser le Plan d'Affaires.....	9
	IV.C. Sensibilisation du Plan d'Affaires	9
	IV.D. Simulation des valeurs d'entreprise de Sortie ou lors d'Evènements spécifiques	11
	IV.E. Taux d'actualisation des produits perçus au titre des ADP	12
V.	Résultats de la valorisation des ADP A	14
VI.	Valorisation des ADP B.....	17
VII.	Conclusion d'Associés en Finance.....	19
VIII.	Annexes	20
	VIII.A. Présentation détaillée du modèle Trival®.....	20

I. Contexte et mission d'Associés en Finance

Contexte

Le 30 septembre 2019, Financière OGIC a mis en place un plan d'intéressement destiné à des managers d'OGIC, avec notamment l'attribution gratuite d'actions de préférence (ci-après globalement les « **ADP** »).

La Directrice Générale du pôle Logements (ci-après la « **DG Logements** ») bénéficiera d'ADP (ci-après « **ADP B** ») avec des conditions de liquidité différentes de celles des ADP (ci-après les « **ADP A** ») attribuées aux autres managers d'OGIC (ci-après les « **Managers** »).

Mission d'Associés en Finance

Dans ce contexte, Associés en Finance a été sollicité par Financière OGIC afin de disposer d'une expertise indépendante portant sur la valorisation des ADP A et sur la valorisation des ADP B (ci-après la « **Mission** »). Les travaux d'Associés en Finance se fondent sur les informations transmises par Financière OGIC, notamment le Plan d'Affaires, et les éléments issus de ses propres bases de données, notamment son modèle propriétaire Trival®.

Avertissement

Les informations utilisées par Associés en Finance ont été fournies par Dentressangle, Financière OGIC ou étaient publiques.

De manière générale, ont été tenues pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude des données, documents ou informations qui ont été communiqués ou auxquels Associés en Finance a eu accès sans qu'Associés en Finance puisse encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations. Associés en Finance ne peut garantir l'exactitude des prévisions, estimations et informations fournies.

Présentation de la Société

OGIC (ci-après la « **Société** ») est un promoteur immobilier fondé en 1966, dont l'actionnaire majoritaire est Dentressangle depuis 2008. OGIC est présent dans les activités immobilières résidentielles et tertiaires, l'aménagement urbain, la réhabilitation et la valorisation de bâtiments anciens ou de monuments historiques. Financière OGIC est le holding d'acquisition du groupe OGIC.

II. Caractéristiques de l'intéressement des Managers

L'intéressement des Managers est structuré de la manière suivante :

- Un plan d'attribution gratuite d'actions ordinaires (ci-après le « **Plan d'AGA I** »), sans condition autre qu'une condition de présence au 30 juin 2022. Les actions ordinaires (ci-après « **AO** ») issues du Plan d'AGA I bénéficieront d'une clause de liquidité annuelle à partir de l'année N+3 à la Valeur d'Expertise de Financière OGIC ;
- Un plan d'attribution gratuite d'actions ordinaires (ci-après le « **Plan d'AGA II** ») avec une condition de présence au 30 juin 2022 et un engagement de conservation contractuel jusqu'au 30 juin 2025 (sauf cas de Sortie). A partir de cette date, les AO issues du Plan d'AGA II pourront être cédées à Dentressangle, grâce à la mise en place d'un mécanisme de promesses croisées d'achat et de vente (50% à compter du 30 juin 2025 et 50% à compter du 30 juin 2026).

En complément du Plan d'AGA II, les Managers bénéficient d'un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence (ci-après les « **ADP A** ») leur donnant droit, sous certaines conditions de performance, à une rétrocession d'une part de la plus-value réalisée par Dentressangle.

La plus-value réalisée par Dentressangle (ci-après la « **Plus-Value Dentressangle** ») se définit comme la différence entre les Encaissements de Dentressangle (dividendes compris), et ses Décaissements (basés sur la valeur de sa participation dans Financière OGIC à fin décembre 2018).

La période d'acquisition des ADP A est de 3 ans à compter du 30 juin 2019. A l'issue de la période d'acquisition, les Managers pourront convertir les ADP A en actions ordinaires, compte tenu d'un taux de conversion différencié en fonction de l'évolution de la Valeur d'Expertise de Financière OGIC. La valeur de référence de Financière OGIC retenue dans le cadre de ce plan correspond à la valeur d'expertise qui sera déterminée annuellement par Associés en Finance, en qualité d'expert indépendant (ci-après la « **Valeur d'Expertise** »).

Une sortie (ci-après « **Sortie** ») est définie comme un changement de contrôle de la Société ou une introduction en bourse de tout ou partie de son capital. En cas de Sortie, les Managers bénéficieront de droits de sortie conjointe et forcée leur permettant de bénéficier d'une liquidité sur la base du prix de cession de sa participation par Dentressangle.

Les Managers bénéficieront d'une Promesse d'Achat Liquidité (ci-après « **mécanisme de liquidité** ») leur permettant de céder à Dentressangle leurs ADP A pour 50% en 2025, et pour le solde en 2026 sur la base de la Valeur d'Expertise de Financière OGIC au 31 décembre de l'année précédant l'exercice du mécanisme de liquidité.

Une Promesse de Vente Liquidité sera consentie par les Managers à Dentressangle sur l'intégralité des ADP A restantes à compter du 30 juin 2028 (pendant une période 3 mois) sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre 2027.

Un évènement (ci-après « **Evènement** ») est défini comme une Sortie, une activation de la Promesse d'Achat Liquidité des ADP A en 2025 ou 2026, ou l'activation de la Promesse de Vente Liquidité en 2028.

A l'occasion d'un Evènement, la valeur de l'intégralité des ADP correspondra au pourcentage de Plus-Value Dentressangle rétrocedée aux porteurs. Elle sera déterminée en fonction du TRI Projet (ci-après « **le TRI** »), défini comme le taux de rendement interne annuel de l'ensemble des associés de la Société avec comme référence la Valeur d'Expertise de Financière OGIC au 31 décembre 2018.

Le pourcentage de Plus-Value Dentressangle rétrocedée aux porteurs d'ADP A est déterminée selon le tableau ci-dessous :

Tableau 1 : Pourcentage de Plus- Value Dentressangle à rétrocéder aux détenteurs d'ADP A en fonction du TRI Projet

TRI Projet (%)	< 5,0%	10,0%	≥ 15,0%
% de la Plus-Value Dentressangle à rétrocéder	0,00%	1,04%	1,73%

Sources : Financière OGIC, Associés en Finance

Si le TRI Projet réalisé à une date d'Evènement se situe entre deux bornes de TRI mentionné dans le Tableau 1, le pourcentage de la Plus-Value Dentressangle revenant aux ADP A sera calculé par interpolation linéaire entre les deux bornes correspondantes.

Les ADP A permettent ainsi de capter de la valeur dès lors que le TRI Projet constaté est supérieur à 5%. Pour un TRI Projet supérieur à 15%, les ADP A permettent de capter 1,73% de la Plus-Value réalisée par Dentressangle.

Les Managers disposent également de conditions différenciées en cas de départ de la Société. Une Promesse de Vente Départ est consentie par les Managers à Dentressangle sur l'intégralité des ADP, exerçable en cas de départ d'un détenteur de ces titres.

III. Répartition du capital de la Société et Valeur de référence

La Valeur de Référence pour le calcul du TRI Projet est la Valeur d'Expertise de Financière OGIC au 31 décembre 2018, soit 250,0 M€ pour l'intégralité du capital ou une valeur par action de 13,9 €.

A la mise en place du plan d'intéressement des Managers et de la DG Logements, le capital de la Société comprend 17 925 128 actions ordinaires, dont 97,3% sont détenues par Dentressangle, le solde étant détenu par le Président du directoire d'OGIC (ci-après le « **Président** »).

Les Plans d'AGA I et d'AGA II viendront diluer la participation de Dentressangle dès lors que les AGA seront acquises par les Managers et par la DG Logements. De même, le Président dispose aussi d'un outil d'intéressement diluant la participation de Dentressangle dans le capital de la Société dès lors que les titres associés à cet outil seront acquis par le Président.

Après prise en compte de l'ensemble des mécanismes diluant sa participation dans la Société, Dentressangle détiendra au moins 95,8% des titres de Financière OGIC.

IV. Descriptif et sensibilité du Plan d'Affaires

IV.A. Descriptif du Plan d'Affaires

Le plan d'affaires utilisé est le plan d'affaires à l'avancement IFRS 15, en quotes-parts remontant au niveau d'OGIC (ci-après le « **Plan d'Affaires** »), également pris en compte par Associés en Finance pour son évaluation d'OGIC. Cette méthode est celle qui reflète le mieux la réalité de l'avancement des opérations menées par OGIC et qui conduit à une meilleure information financière.

Ce Plan d'Affaires est complété en termes de flux de trésorerie par les effets de BFR au niveau du groupe et les flux financiers entre SCI projets et maison-mère (apports ou remontées de fonds propres), qui sont repris sous l'intitulé « apports nets de FP ».

Tableau 2
Plan d'Affaires à l'avancement

Compte de résultat (M€)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
CA Logements	350,6	444,7	582,2	694,6	719,3
CA IE	64,1	84,2	61,9	68,5	80,0
Chiffre d'affaires HT QP OGIC hors Mille Arbres	414,7	528,9	644,1	763,1	799,3
CA Mille Arbres	-	-	45,1	23,1	29,9
Chiffre d'affaires HT QP OGIC	414,7	528,9	689,2	786,2	829,2
Croissance	8,1%	27,5%	30,3%	14,1%	5,5%
Marge nette hors frais pub Logements	37,4	46,5	61,4	75,7	78,6
Marge nette hors frais pub IE	11,1	12,2	4,4	4,5	5,4
Marge nette hors frais pub QP OGIC hors Mille Arbres	48,4	58,6	65,8	80,2	84,0
Marge nette hors frais pub Mille Arbres	-	-	4,0	2,1	2,7
Marge nette hors frais pub QP OGIC	48,4	58,6	69,8	82,3	86,6
% Marge nette hors frais pub	11,7%	11,1%	10,1%	10,5%	10,4%
% Marge nette hors frais pub Logements	10,7%	10,4%	10,6%	10,9%	10,9%
% Marge nette hors frais pub IE	17,3%	14,5%	7,1%	6,6%	6,7%
% Marge nette hors frais pub Mille Arbres	-	-	8,9%	8,9%	8,9%
Honoraires facturés logements	35,9	43,6	51,4	56,0	60,2
Honoraires facturés IE	4,9	3,5	3,3	4,6	6,1
Honoraires facturés Mille Arbres	-	-	3,2	1,8	2,0
Honoraires OGIC	40,8	47,1	57,8	62,4	68,3
% Honoraires / CA	9,8%	8,9%	8,4%	7,9%	8,2%
Marge brute Logements	73,3	90,1	112,8	131,7	138,8
Marge brute IE	16,0	15,7	7,7	9,1	11,5
Marge brute QP OGIC hors Mille Arbres	89,2	105,8	120,5	140,8	150,3
Marge brute Mille Arbres	-	-	7,2	3,8	4,6
Marge brute QP OGIC	89,2	105,8	127,6	144,7	155,0
% Marge brute	21,5%	20,0%	18,5%	18,4%	18,7%
% Marge brute Logements	20,9%	20,3%	19,4%	19,0%	19,3%
% Marge brute IE	24,9%	18,7%	12,4%	13,3%	14,4%
% Marge brute Mille Arbres	-	-	15,9%	16,6%	15,5%
Frais Généraux Hors charges calculées Logement	(36,0)	(43,1)	(47,1)	(51,2)	(55,9)
Frais Généraux Hors charges calculées IE	(3,2)	(3,8)	(4,2)	(4,5)	(4,9)
Frais généraux (hors charges calculées) QP OGIC hors Mille Arbres	(39,1)	(46,9)	(51,3)	(55,7)	(60,9)
Croissance	14,6%	(8,9%)	(7,4%)	(7,1%)	(7,3%)
Frais généraux / CA	(9,4%)	(8,9%)	(8,0%)	(7,3%)	(7,6%)
Frais Généraux Hors charges calculées Mille Arbres	-	-	(0,5)	(0,3)	(0,3)
Frais généraux (hors charges calculées) QP OGIC	(39,1)	(46,9)	(51,7)	(56,0)	(61,2)
Frais de publicité Logements	(6,7)	(9,4)	(11,7)	(12,6)	(13,0)
Frais de publicité IE	-	-	-	-	-
Frais de publicité QP OGIC hors Mille Arbres	(6,7)	(9,4)	(11,7)	(12,6)	(13,0)
Frais de publicité Mille Arbres	-	-	-	(0,1)	(0,2)
Frais de publicité QP OGIC	(6,7)	(9,4)	(11,7)	(12,7)	(13,1)
EBITDA Logements	30,6	37,5	53,9	67,9	69,9
EBITDA IE	12,8	12,0	3,5	4,6	6,6
EBITDA QP OGIC hors Mille Arbres	43,4	49,5	57,5	72,5	76,5
EBITDA Mille Arbres	-	-	6,7	3,5	4,2
EBITDA QP OGIC	43,4	49,5	64,2	76,0	80,7
% EBITDA	10,5%	9,4%	9,3%	9,7%	9,7%
% EBITDA Logements	8,7%	8,4%	9,3%	9,8%	9,7%
% EBITDA IE	19,9%	14,2%	5,7%	6,8%	8,3%
% EBITDA Mille Arbres	-	-	14,8%	15,1%	14,0%
Charges calculées (Amortissements) Logement	(0,9)	(1,2)	(1,4)	(1,6)	(1,7)
Charges calculées (Amortissements) IE	-	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Charges calculées (Amortissements)	(0,9)	(1,2)	(1,5)	(1,7)	(1,8)
Résultat Financier	(3,7)	(5,3)	(8,5)	(8,9)	(9,0)
Résultat exceptionnel	(0,4)	(1,4)	(0,9)	(0,6)	(0,7)
IS	(12,8)	(13,3)	(15,7)	(18,1)	(18,2)
RESULTAT NET	25,6	27,3	37,5	46,7	51,0
Dividendes (payés en N+1, M€)	2,0	2,0	2,5	3,8	4,7

Source : OGIC

Le Plan d'Affaires prévoit la poursuite d'une forte hausse du chiffre d'affaires (avec ou hors prise en compte du projet Mille Arbres) jusqu'en 2021 avec un rythme plus modéré sur 2022. Sur la durée du

Plan d'Affaires, la marge d'EBITDA oscille entre 9,3% et 9,7%, niveau légèrement inférieur à la marge 2018 (10,5%) qui avait bénéficié d'un niveau de marge élevé du pôle bureaux. L'EBITDA Logements est en croissance de +30% par an sur la période 2018-2021. L'EBITDA en bureaux est impacté en 2020 et 2021 par le creux de développement 2018.

Sur la période du Plan d'Affaires, le management anticipe une baisse des frais généraux rapportés au chiffre d'affaires.

Les réservations sont attendues en recul sur les exercices 2019 et 2020 (par rapport au précédent plan d'affaires). Ce phénomène s'explique, entre autres, par l'influence des décalages politiques à l'approche des élections municipales (2020) et les blocages des délivrances de permis de construire dans certaines régions.

Le projet Mille Arbres connaît un report lié à l'acquisition du terrain à 2020, report dû au risque élevé de recours attendus contre le permis de construire.

Sur la durée du Plan d'Affaires, OGIC utilise une ligne de crédit *corporate* afin de faire face à des impasses temporaires (décalages de plannings, allongement des délais de montage, etc). La trésorerie d'OGIC s'améliore significativement à partir de 2022 suite au remboursement du solde de la ligne de crédit *corporate*. Si besoin, cette trésorerie pourra alimenter les fonds propres investis dans les opérations.

Le financement d'un projet immobilier repose sur trois piliers : les fonds propres, les ventes en l'état futur d'achèvement et le crédit bancaire. Pour obtenir un crédit bancaire, le promoteur doit justifier d'un apport de fonds propres et d'un certain niveau de pré commercialisation. Sur la période du Plan d'Affaires, la Société anticipe une dette nette Logements qui représente 23% du chiffre d'affaires (moyenne constatée 2017-2018). Cette dette correspond aux ressources bancaires additionnelles nécessaires pour mener à bien les différents projets.

Dans la promotion tertiaire, OGIC n'intervient que si la dette est neutralisée ce qui n'est pas le cas dans la promotion Logements (sauf exceptions liées à des ventes en bloc ou VEFA mais qui couvrent rarement l'intégralité des dépenses). Par hypothèse, sur la période du Plan d'Affaires, les opérations en bureaux sont considérées comme non génératrices de dette nette, les appels de fonds acquéreurs couvrant les dépenses.

Au-delà du Plan d'Affaires réalisé par la Société, les prévisions ont été modélisées en tenant compte des spécificités du secteur de la promotion immobilière dont la principale est la cyclicité de l'activité. Compte tenu de l'absence d'anticipations de remontée forte des taux d'intérêt dans les prochaines années, du maintien du dispositif Pinel jusqu'en 2021 et du Plan d'Affaires de la Société jusqu'en 2022, les estimations d'Associés en Finance retiennent l'hypothèse, en scénario central, que l'année 2022 correspondra à un point haut, et qu'elle marquera le début d'un nouveau cycle. L'extrapolation du Plan d'Affaires prend donc en compte un retournement du cycle immobilier (ci-après le « **Retournement** ») à partir de 2023, modélisé par deux années de forte baisse des chiffres d'affaires Logement et IE, une année avec un chiffre d'affaires stable, puis par trois années de hausse des chiffres d'affaires des deux activités. A la fin des six années d'extrapolation, le chiffre d'affaires de la Société atteint un niveau supérieur à 2022 (+8%).

Les projections ne tiennent pas compte du projet Mille Arbres qui à ce stade n'est pas suffisamment avancé pour être intégré et dont les projections sont très difficiles à appréhender.

Le Plan d'Affaires et son extrapolation présentés ci-dessus sont les projections qui ont été utilisés pour l'évaluation de la Valeur d'Expertise à fin 2018 et donc de la Valeur de référence pour le calcul du TRI Projet.

IV.B. Présentation de la méthode de Monte-Carlo utilisée pour sensibiliser le Plan d'Affaires

La valeur des ADP A a été appréhendée par la méthode de Monte-Carlo.

La méthode de Monte-Carlo est une méthode numérique qui utilise des tirages aléatoires pour réaliser le calcul d'une quantité déterministe. L'application de cette méthode nécessite la détermination d'une ou plusieurs variables aléatoires et des lois de probabilité qui leur sont affectées. La réalisation d'un grand nombre de simulations permet alors d'approcher numériquement le problème posé : selon la loi des grands nombres, la moyenne des valeurs obtenues par les simulations constitue une approximation de l'espérance de la variable aléatoire simulée.

Dans le cas présent, la modélisation a été réalisée en deux étapes :

- **La modélisation des agrégats opérationnels de la Société** : le Plan d'Affaires d'OGIC présenté et son extrapolation jusqu'en 2027 constitue une trajectoire possible des agrégats opérationnels de la Société. Afin d'appréhender un large éventail de trajectoires autour de ce Plan d'Affaires, Associés en Finance a déterminé plusieurs variables aléatoires indépendantes ayant un impact sur l'évolution des agrégats opérationnels d'OGIC. La simulation d'un grand nombre de tirages sur ces variables aléatoires permet d'obtenir autant de plans d'affaires et d'évolution de la situation nette de la Société jusqu'à la Sortie ou la réalisation d'un Evènement ;
- **La modélisation du multiple de Sortie ou de Valeur d'Expertise d'OGIC** : la seule modélisation des agrégats opérationnels de la Société ne permet pas de déterminer une valeur d'entreprise de Sortie ou lors d'un Evènement. Celle-ci résulte d'un multiple appliqué au dernier EBIT réalisé, qui dépend de l'évolution des conditions de marché, approchée comme une variable aléatoire, et du niveau d'EBIT.

Dans la modélisation d'Associés en Finance, la réalisation d'un Evènement est fonction des conditions de marché et du positionnement dans le cycle immobilier. Une Sortie est ainsi initiée de manière opportuniste, lorsque les multiples globaux de marchés sont élevés, indépendamment de la situation financière d'OGIC.

Si aucune Sortie n'est intervenue avant 2025 et/ou 2026, le mécanisme de liquidité des ADP A est activé par les porteurs dès que ces dernières permettent de capter de la valeur, soit dès que la Valeur d'Expertise permet d'extérioriser un TRI Projet supérieur à 5%. Les rachats résultant d'un départ ne sont pas considérés dans l'évaluation des ADP, car ils constituent un événement imprévisible considéré comme ne constituant pas une condition de marché.

Une durée d'investissement et une valeur d'entreprise sont ainsi associées à chaque scénario d'évolution du plan d'affaires. La valeur d'entreprise est ensuite répartie entre les créanciers, Dentressangle, le Président, la DG Logements et les Managers.

IV.C. Sensibilisation du Plan d'Affaires

Associés en Finance a déterminé un ensemble de variables aléatoires susceptibles d'avoir un impact sur le Plan d'Affaires et son extrapolation jusqu'en 2027 :

- **La croissance du chiffre d'affaires Logements hors impact du retournement du cycle immobilier** : 9 variables aléatoires représentant les croissances annuelles brutes du chiffre d'affaires de l'activité ont été introduites, auxquelles a été affectée une loi normale centrée sur la croissance prévue dans le Plan d'Affaires de la Société. L'écart-type de chacune des 9 variables aléatoires est croissant jusqu'en 2021, afin de prendre en compte

la moindre prévisibilité de l'activité de la Société à mesure du temps, puis stable de 2021 à 2027 ;

- **La croissance du chiffre d'affaires IE hors impact du retournement du cycle immobilier** : 9 variables aléatoires représentant les croissances annuelles brutes du chiffre d'affaires de l'activité ont été introduites, auxquelles a été affectée une loi normale centrée sur la croissance prévue dans le Plan d'Affaires de la Société. L'écart-type de chacune des 9 variables aléatoires est croissant jusqu'en 2021, afin de prendre en compte la moindre prévisibilité de l'activité de la Société à mesure du temps, puis stable de 2021 à 2027 ;
- **Le début du retournement du cycle immobilier** : le retournement du cycle immobilier prévu dans l'extrapolation du Plan d'Affaires dès 2023 pourrait survenir plus tôt ou plus tard. 9 variables aléatoires représentant l'apparition du retournement du cycle chaque année entre 2019 et 2027 ont été introduites, auxquelles a été affectée une loi de probabilité construite par Associés en Finance de façon à ce que : (i) un décalage temporel apparaisse dans X% des cas (ii) qu'il se manifeste par un effet négatif sur la croissance du chiffre d'affaires Logements et du chiffre d'affaires IE sur les 3 premières années du cycle puis par un effet positif sur la croissance sur les 3 années suivantes (cf. point suivant) ;
- **L'effet sur la croissance du chiffre d'affaires lié au retournement et au positionnement dans le cycle** : 6 variables aléatoires représentant l'effet du retournement sur les croissances annuelles brutes des chiffres d'affaires des activités Logements et IE ont été introduites, auxquelles a été affectée une loi normale centrée sur l'impact du retournement en termes de croissance prévu dans l'extrapolation du Plan d'Affaires de la Société lors des 6 années suivants le début du Retournement ;
- Les marges nettes Logements et IE, les honoraires facturés des deux activités et les frais généraux de chacun des pôles ont été respectivement modélisés en pourcentage du chiffre d'affaires Logements et du chiffre d'affaires IE ;
- **La marge nette et les honoraires facturés de l'activité Logements pendant la période de Retournement** : dans l'extrapolation du Plan d'Affaires, la marge nette et les honoraires facturés de l'activité Logements sont légèrement en baisse pendant les deux années suivantes le début du Retournement. Afin de maintenir cette cohérence lors de la sensibilisation, la baisse de ces deux agrégats a été modélisée grâce à des variables aléatoires représentant l'aspect incertain de cette baisse, auxquelles a été affectée une loi normale centrée sur la baisse prévue dans l'extrapolation pour chaque année du Retournement ;
- Le BFR a été modélisé en fonction du chiffre d'affaires de la Société selon les niveaux du Plan d'Affaires d'OGIC. En période de Retournement, il est plus élevé (55% du chiffre d'affaires lors de la première année du Retournement du cycle puis il converge vers des niveaux équivalents à ceux en fin de Plan d'Affaires).

A partir de chaque série de tirages sur ces ensembles de variables aléatoires, Associés en Finance reconstitue un plan d'affaires de la Société en maintenant les frais de publicités et les dépenses de R&D exprimés en pourcentage du chiffre d'affaires à leurs niveaux prévus dans le Plan d'Affaires et son extrapolation.

Pour chacun des plans d'affaires, Associés en Finance simule l'évolution de la trésorerie de la Société en fonction des flux générés par OGIC année après année et des distributions de dividendes (en pourcentage du résultat net) effectuées aux actionnaires.

IV.D. Simulation des valeurs d'entreprise de Sortie ou lors d'Evènements spécifiques

Le multiple de Sortie ou de détermination de la Valeur d'Expertise appliqué au dernier EBIT est estimé en fonction de trois éléments :

- **Les évolutions de marché du multiple indépendamment du retournement** : elles ont été approchées par 9 variables aléatoires, auxquelles a été affectée une loi normale centrée sur zéro. L'évolution du multiple de marché matérialise la situation générale des marchés financiers, indépendamment de la situation financière de la Société. Un écart-type de 15% a été affecté à l'évolution annuelle du multiple de marché ;
- **Le positionnement dans le cycle** infléchit également le multiple, à la hausse au début d'un nouveau cycle haussier puis en baisse à mesure du cycle. 5 variables aléatoires représentant cet impact ont été introduites, auxquelles a été affectée une loi uniforme continue comprise entre -22,5% et -7,5% l'année précédant le Retournement, -7,5% et -2,5% au début du Retournement puis +5% et +15,0% la dernière année du cycle baissier, et +2,5% et +7,5% la première et la deuxième année du cycle haussier ;
- **Le dernier EBIT réalisé** : indépendamment de la situation des marchés financiers, le multiple appliqué à l'EBIT de la Société dépend également de la situation de la Société au moment de la Sortie. Un multiple moyen croissant par rapport au niveau d'EBIT réalisé par la Société a été utilisé (Tableau 3), auquel ont été affectées les évolutions annuelles du multiple de marché. La table de multiple utilisée est centrée sur le multiple implicite ressortant de l'évaluation d'OGIC à fin 2018 (8,1x avec une Valeur d'entreprise 2018 de 343 M€ et un EBIT 2018 de 42,6 M€).

Tableau 3 : Evolution du multiple de sortie moyen en fonction de l'EBIT réalisé (hors impact des évolutions de marché et du retournement du cycle)

EBIT (M€)	[0,0 ; 30,0[	[30,0 ; 40,0[	[40,0 ; 50,0[	[50,0 ; 60,0[	[60,0 ; 70,0[	[70,0 ; ∞[
Multiple de sortie	7,7x	7,9x	8,1x	8,2x	8,3x	8,4x

Source : Associés en Finance

Le moment de la Sortie ou de déclenchement d'un Evènement est fonction des éléments suivants :

- Une Sortie correspond à un événement opportuniste, lorsque les multiples globaux sont élevés : un multiple nettement plus élevé que le multiple central (Tableau 3) occasionnera une Sortie de la Société. Le seuil du multiple déclencheur de l'Evènement est plus important en 2019 et 2020 (30% et 25% au-dessus du multiple central) qu'en 2023 (10% au-dessus du multiple central) afin d'accroître la probabilité de Sortie au cours du temps ;
- En 2025 et 2026, le mécanisme de liquidité est activé par les Managers dès que les ADP A permettent de capter de la valeur ;
- S'il n'y a eu aucun Evènement avant 2028 ou si le mécanisme de liquidité des ADP A a été seulement activé en 2025, l'ensemble des ADP A restantes sont acquises par Dentressangle en 2028 sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre 2027.

La valeur d'entreprise de Sortie ou lors d'un autre Evènement est ensuite répartie entre les créanciers, Dentressangle, le Président, la DG Logements et les Managers selon les mécanismes des différents titres donnant accès au capital ou à une partie de la Plus-Value réalisée par Dentressangle.

IV.E. Taux d'actualisation des produits perçus au titre des ADP

Aucun des instruments financiers émis par Financière OGIC n'étant coté, il est impossible pour les Managers de mettre en place un mécanisme de couverture de l'évolution de leur valeur. A cette absence de liquidité s'ajoute le fait que la décision de cession de la Société est entre les mains de l'actionnaire majoritaire, sans que les Managers ne puissent influencer sur celle-ci.

Sur la partie la plus risquée de leur plan d'intéressement, c'est-à-dire sur les ADP, les Managers subissent un risque au moins égal à celui d'un actionnaire de la Société, ce qui justifie que les produits soient actualisés au coût des fonds propres d'OGIC estimé à partir du modèle Trival®. Le modèle Trival® permet un calcul direct du coût des fonds propres après impôt. Ce dernier résulte des calculs d'Associés en Finance et prend en compte, pour chaque société, l'ensemble des risques subis par les actionnaires et la liquidité du titre. Un coefficient de risque relatif est ainsi déterminé pour chaque société, à partir de l'analyse de l'ensemble des risques opérationnels, du bêta sectoriel et du risque financier.

Paramètres spécifiques d'OGIC :

Conformément à la méthodologie de mesure du risque décrite en annexe, le risque relatif de la Société résulte des éléments suivants :

- sur la base de l'analyse des forces/faiblesses du modèle économique d'OGIC, le risque de prévision retenu est de 8 sur une échelle croissante de risque de 1 à 9. Celui-ci est légèrement supérieur au risque retenu lors de l'évaluation d'OGIC fin 2018 (risque de prévision retenu de 7 sur 9) en raison de la moindre prévisibilité des cash-flows liés aux ADP ;
- le risque sectoriel s'élève à 1,09, sur la base du bêta boursier sectoriel de l'indice *Euro Stoxx « Construction »* ;
- en raison de la taille de la Société, de ses besoins de financement importants et de l'objectif de TRI, le risque financier s'établit à 5 sur une échelle croissante de risque de 1 à 5.

Au 31 août 2019, sur la base de ces éléments, le coefficient de risque d'OGIC s'établit à 1,98.

Dans Trival®, un coefficient d'illiquidité est également déterminé à partir d'une analyse du flottant et des montants absorbables sur l'action de la société considérée. Les instruments financiers émis dans le cadre du plan d'intéressement des Managers n'étant pas cotés, le coefficient d'illiquidité est calculé sur la base de la valeur des fonds propres d'OGIC. Au 31 août 2019, le coefficient d'illiquidité d'OGIC s'établit à 1,53.

Paramètres de marché et coût des fonds propres :

Les paramètres de marché du modèle Trival® permettent d'aboutir à l'estimation du coût des fonds propres après impôt. Sur la base des paramètres de marché calculés en moyenne sur trois mois au 31 août 2019, le coût des fonds propres après impôt s'établit à 7,72% pour une action de risque moyen (coefficient de risque de 1) et de liquidité moyenne (coefficient d'illiquidité de 1).

Après application des coefficients propres à OGIC aux paramètres de marché indiqués ci-dessus, le coût des fonds propres d'OGIC s'établit à 18,26%. Il tient compte du risque quant à la réalisation du Plan d'Affaires et de l'endettement d'OGIC. Le Tableau 4 résume le calcul du coût des fonds propres d'OGIC et l'impact de l'effet risque et de l'effet illiquidité.

Tableau 4 : Coût des fonds propres après impôt

		Calcul du coût des fonds propres	
		Moyenne sur 3 mois	Paramètres spécifiques OGIC
Coût des fonds propres des ADP OGIC	Coût des fonds propres de Marché	7,72%	7,72%
	Impact du risque d'OGIC	$9,67\% \times (1,98 - 1)$	9,46%
	Impact de l'illiquidité d'OGIC	$2,03\% \times (1,53 - 1)$	1,08%
	Total Coût des fonds propres des ADP OGIC		18,26%

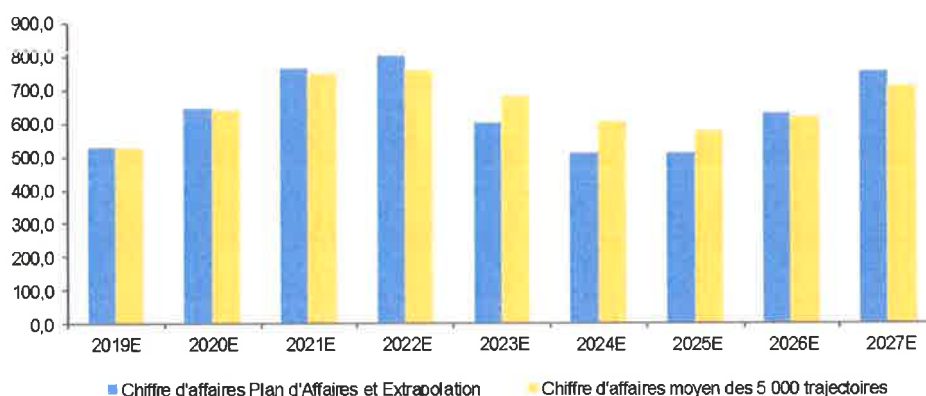
Source : Associés en Finance

V. Résultats de la valorisation des ADP A

Afin de valoriser les ADP A émises dans le cadre de la mise en place d'un plan d'intéressement pour ces derniers, Associés en Finance a procédé à 5 000 tirages indépendants sur les variables aléatoires discutées en parties IV.C et IV.D. La valeur des ADP A correspond à l'actualisation de la moyenne des produits perçus au titre de l'instrument, à savoir à l'actualisation de la moyenne de la rétrocession de la Plus-Value Dentressangle concédée aux Managers.

La Figure 1 illustre la différence entre la moyenne sur le chiffre d'affaires annuels issu des 5 000 trajectoires et le chiffre d'affaires annuel issu du Plan d'Affaires et de l'Extrapolation (utilisé notamment pour l'évaluation d'OGIC fin 2018 et qui sert de référence pour le calcul du TRI Projet).

Figure 1 : Ecart sur le chiffre d'affaires annuel issu du Plan d'Affaires et de l'Extrapolation et la modélisation d'Associés en Finance sur 5 000 tirages aléatoires



Source : Associés en Finance

A partir de 2021, un écart apparaît entre la moyenne des trajectoires et le chiffre d'affaires de référence. Ceci provient du décalage dans certains scénarios du début du Retournement (qui débute en 2023 dans le scénario de référence).

Le Tableau 5 présente la table de probabilité du Retournement, c'est à dire la probabilité que le Retournement commence une année donnée. En moyenne pour l'ensemble des trajectoires de Plan d'affaires, le retournement débute en 2020 pour 2,6% des cas, en 2021 pour 4,8% des cas, en 2022 pour 9,2% des cas, en 2023 (cas central) pour 41,9% des cas, etc. Ainsi, dans 83,5% des trajectoires simulées, le marché immobilier est en 2024 dans une période où le retournement du cycle a déjà débuté.

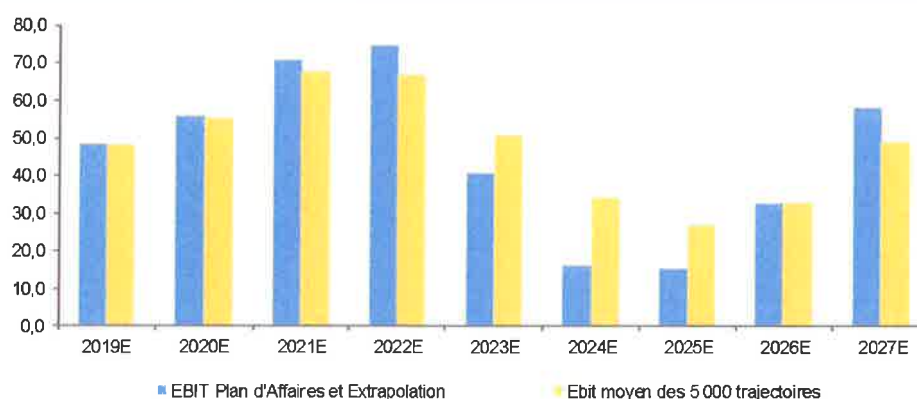
Tableau 5 : Table de probabilité du Retournement

En %	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
1ère année du Retournement	-	2,6%	4,8%	9,2%	41,9%	25,1%	11,5%	4,0%	0,9%
Retournement en cours ou passé	-	2,6%	7,4%	16,6%	58,4%	83,5%	95,0%	99,0%	99,8%

Source : Associés en Finance

La Figure 2 illustre la différence entre la moyenne sur le niveau d'EBIT annuel issu des 5 000 trajectoires et le niveau d'EBIT annuel issu du Plan d'Affaires et de l'Extrapolation (utilisé notamment pour l'évaluation d'OGIC fin 2018).

Figure 2 : Ecart sur le niveau d'EBIT annuel issu du Plan d'Affaires et de l'Extrapolation, et celui issu de la moyenne des 5 000 tirages aléatoires modélisés



Source : Associés en Finance

A partir des niveaux d'EBIT et du multiple de valorisation, une valeur d'entreprise de marché d'OGIC est obtenue pour chaque trajectoire. Comme discuté dans la partie IV.D, une cession opportuniste est modélisée quand les multiples globaux sont élevés, avec un seuil du multiple déclencheur de la Sortie plus important en 2019 et 2020 (30% et 25% au-dessus du multiple central) qu'en 2023 (10% au-dessus du multiple central).

Le Tableau 6 synthétise le nombre d'Evènements en moyenne par année (évènement en milieu d'année). En 2025 et 2026, l'Evènement est majoritairement l'activation du mécanisme de liquidité par les Managers et donc la vente partielle des ADP A (d'où une somme de la table ci-dessous supérieure à 100%).

Tableau 6 : Nombre d'Evènements en moyenne par année

Au 30/06	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
% des cas où il y a un Evènement	2,3%	4,1%	8,0%	8,6%	13,2%	27,1%	24,4%	10,4%	14,6%

Source : Associés en Finance

A un évènement donné, correspond une valeur d'entreprise de la Société, qui est répartie entre les créanciers, Dentressangle, le Président, la DG Logements et les Managers.

Sur les 5 000 scenarios simulés, les ADP A captent une partie de la Plus-Value Dentressangle (soit via une Sortie soit via le mécanisme de liquidité ou l'activation de la Promesse de Vente Liquidité en 2028) dans 54,1% des trajectoires.

La valeur des ADP A à fin août 2019 correspond à la somme de l'actualisation de la moyenne des produits perçus au titre de la rétrocession de la Plus-Value Dentressangle concédée aux Managers à chacune des dates d'Evènement.

Le Tableau 7 synthétise les résultats de la valorisation des ADP A.

Tableau 7 : Sensibilisation de la valorisation des ADP A au taux d'actualisation

Valorisation des ADP A (M€)	Taux d'actualisation des ADP				
	19,3%	18,8%	18,3%	17,8%	17,3%
	0,89	0,90	0,92	0,93	0,95

Source : Associés en Finance

VI. Valorisation des ADP B

La DG Logements bénéficiera du même plan d'intéressement que les Managers d'OGIC, mais avec des conditions de liquidité différentes, puisque la DG Logements bénéficiera d'une Promesse d'Achat Liquidité lui permettant de céder ses ADP B pour 100% en 2023, sur la base de la Valeur d'Expertise de Financière OGIC au 31 décembre 2022.

Une Promesse de Vente Liquidité sera consentie par la DG Logements à Dentressangle sur l'intégralité des ADP B à compter du 30 juin 2025 sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre 2024.

Un événement pour la DG Logements (ci-après « **Evènement DGL** ») est défini comme une Sortie, une activation de la Promesse d'Achat Liquidité des ADP B en 2023, ou l'activation de la Promesse de Vente Liquidité des ADP B en 2025.

Le pourcentage de Plus-Value Dentressangle rétrocédée aux ADP B de la DG Logements est déterminée selon le tableau ci-dessous :

Tableau 8 : Pourcentage de Plus- Value Dentressangle à rétrocéder aux ADP B en fonction du TRI Projet

TRI Projet (%)	< 5,0%	10,0%	≥ 15,0%
% de la Plus-Value Dentressangle à rétrocéder	0,00%	0,23%	0,39%

Sources : Financière OGIC, Associés en Finance

Si le TRI Projet réalisé à une date d'Evènement DGL se situe entre deux bornes de TRI mentionné dans le Tableau 8, le pourcentage de la Plus-Value Dentressangle revenant aux ADP B sera calculé par interpolation linéaire entre les deux bornes correspondantes.

Les ADP B permettent ainsi de capter de la valeur dès lors que le TRI Projet constaté est supérieur à 5%. Pour un TRI Projet supérieur à 15%, les ADP B permettent de capter 0,39% de la Plus-Value réalisée par Dentressangle.

A partir des 5 000 scénarios simulés (comme cela a été décrit dans la partie V), une valeur d'entreprise de marché d'OGIC est obtenue pour chaque trajectoire. Une cession opportuniste est modélisée quand les multiples globaux sont élevés. Si aucune Sortie n'est intervenue avant 2023, le mécanisme de liquidité des ADP B est activé par la DG Logements dès que les ADP B permettent de capter de la valeur et l'ensemble des ADP B sont acquises par Dentressangle sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre 2022. S'il n'y a eu aucun Evènement DGL avant 2025, la Promesse de Vente Liquidité est activée par Dentressangle et l'ensemble des ADP B sont acquises par Dentressangle en 2025 sur la base de la Valeur d'Expertise au 31 décembre 2024.

Le Tableau 9 synthétise le nombre d'Evènements DGL en moyenne par année (évènement en milieu d'année). En 2023, l'Evènement DGL est majoritairement l'activation du mécanisme de liquidité et donc la vente des ADP B à Dentressangle.

Tableau 9 : Nombre d'Evènements DGL en moyenne par année

Au 30/06	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
% des cas où il y a un Evènement DGL	2,3%	4,1%	8,0%	66,1%	5,1%	14,3%	-	-	-

Source : Associés en Finance

Sur les 5 000 scénarios simulés, les ADP B captent une partie de la Plus-Value Dentressangle dans 82,1% des trajectoires.

La valeur des ADP B à fin août 2019 correspond à la somme de l'actualisation de la moyenne des produits perçus au titre de la rétrocession de la Plus-Value Dentressangle concédée à la DG Logements à chacune des dates d'Evènement DGL.

Le Tableau 10 synthétise les résultats de la valorisation des ADP B.

Tableau 10 : Sensibilisation de la valorisation des ADP B au taux d'actualisation

Valorisation des ADP B (M€)	Taux d'actualisation des ADP				
	19,3%	18,8%	18,3%	17,8%	17,3%
	0,34	0,35	0,35	0,36	0,36

Source : Associés en Finance

VII. Conclusion d'Associés en Finance

Le rapport d'expertise indépendante d'Associés en Finance s'inscrit dans le contexte de mise en place d'un mécanisme d'intéressement à destination des Managers et de la Directrice Générale du pôle Logements d'OGIC, avec notamment l'attribution gratuite d'actions de préférence.

Les ADP donneront aux Managers et à la DG Logements le droit à une fraction de la Plus-Value Dentressangle, fonction du TRI Projet réalisé lors de la Sortie d'OGIC ou sur la base de la dernière Valeur d'Expertise lors des fenêtres de liquidité.

Pour procéder à la valorisation des ADP A à destination des Managers et à la valorisation des ADP B à destination de la DG Logements, Associés en Finance a simulé 5 000 trajectoires du plan d'affaires d'OGIC à partir d'un ensemble de variables aléatoires et d'un scénario central (plan d'affaires utilisé pour l'évaluation à fin 2018).

Pour chacune des 5 000 trajectoires, une date de Sortie ou de déclenchement d'un Evènement a ensuite été déterminée. La valeur d'entreprise à cette date est répartie entre les créanciers, Dentressangle, le Président, la DG Logements et les Managers selon les mécanismes des différents titres donnant accès au capital ou à une partie de la Plus-Value réalisée par Dentressangle.

La valeur des ADP A correspond à l'actualisation de la moyenne des produits perçus au titre de la rétrocession de la Plus-Value Dentressangle aux Managers permise par ces ADP à chacune des dates d'Evènement. La valeur des ADP B correspond à l'actualisation de la moyenne des produits perçus par la DG Logements au titre de la rétrocession de la Plus-Value Dentressangle permise par ces ADP à chacune des dates d'Evènement DGL.

Les travaux d'Associés en Finance aboutissent à une valeur des ADP A comprise dans une fourchette entre 0,89 M€ et 0,95 M€ en faisant varier le taux d'actualisation dans une fourchette de $\pm 1,0\%$. La valorisation des ADP A de 0,92 M€ correspond à la valeur centrale.

Les travaux d'Associés en Finance aboutissent à une valeur des ADP B comprise dans une fourchette entre 0,34 M€ et 0,36 M€ en faisant varier le taux d'actualisation dans une fourchette de $\pm 1,0\%$. La valorisation des ADP B de 0,35 M€ correspond à la valeur centrale.

Associés en Finance

VIII. Annexes

VIII.A. Présentation détaillée du modèle Trival®

Le modèle d'évaluation Trival® permet de mesurer l'évolution des paramètres d'évaluation des marchés financiers (primes de risque et d'illiquidité, primes de marché, taux d'intérêt, spread emprunteurs). Trival® représente un prolongement du précédent modèle de la Droite de Marché, utilisé de 1977 à 2001.

La valorisation d'une entreprise sur le marché financier est la résultante de deux facteurs :

- des prévisions de flux ou cash-flows libres à moyen et long terme, qui sont dépendants des niveaux de marge, de croissance, d'intensité capitalistique de l'activité concernée et de structure financière cible ;
- d'un taux de rentabilité exigé par l'investisseur, lui-même fonction du niveau de risque anticipé de l'entité économique évaluée et de la liquidité de ses titres en bourse.

Trival® est un modèle d'équilibre des actifs financiers. Les gérants institutionnels l'utilisent pour les aider à la fois dans l'allocation de portefeuille par grandes classes d'actifs (obligations, actions, titres risqués ou peu risqués, titres liquides ou peu liquides, etc.), et dans la sélection de titres individuels. Il est également utilisé par les différents évaluateurs dans le cadre d'opérations de marché ou de rapprochement d'entreprises. La particularité de Trival® est de prendre en compte explicitement la liquidité à côté des deux paramètres « classiques » que sont la rentabilité et le risque anticipés. Il constitue une référence en matière de rentabilité attendue sur le marché actions, et corrélativement de primes de marché.

L'univers Trival®

Le modèle permet de faire cohabiter dans un même échantillon près de 500 sociétés : environ 350 sociétés de la zone Euro et environ 150 sociétés hors zone euro (principalement des grandes sociétés nord-américaines ou européennes hors zone euro) de taille très différente, avec des flottants s'étageant de 20 M€ pour le plus faible à 750 Mds€ pour le plus élevé.

Les paramètres de marché sont calculés à partir du sous-échantillon des valeurs de la zone Euro et mis à jour quotidiennement.

Le taux de rentabilité anticipé : l'actualisation des excédents de trésorerie disponibles pour les actionnaires

La rentabilité anticipée est basée sur le calcul des excédents de trésorerie disponibles pour les actionnaires, à partir de plans de développement élaborés par le bureau d'analyse financière d'Associés en Finance, Jacquillat et Détroyat Associés. Cette méthode, utilisée par l'ensemble des évaluateurs, permet d'englober dans la répartition des flux tant les dividendes que les rachats d'actions. Ces excédents de trésorerie sont déterminés par simulation des bilans compte tenu des besoins d'investissement et d'une structure financière normative. Celle-ci est liée à la volatilité de la valeur des actifs financés qui conditionne la plus ou moins grande confiance des prêteurs. Le coût de la dette est composé d'un taux pivot affecté d'un écart de taux conforme à la notation de l'entreprise et du spread constaté sur le marché pour celle-ci.

Le modèle de simulation comporte trois périodes. La première vise à passer de la structure actuelle d'endettement à la structure cible, compte tenu de la capacité de croissance interne et externe de l'activité démontrée par la société considérée. La seconde fait converger les variables de rentabilité du

groupe considéré vers celles de la moyenne de son secteur d'activité. La troisième période fait converger l'ensemble des secteurs de manière à observer une disparition de la rente économique et d'achever la simulation en calant la valeur finale sur la valeur comptable des fonds propres résiduels.

Le modèle prend en compte plus d'une vingtaine de variables par société. Son objectif est avant tout de faire ressortir les écarts sous-jacents de croissance d'activité, de rentabilité et d'utilisation des capitaux permanents entre les sociétés qui sont directement concurrentes, clientes, etc.

Les flux disponibles pour l'investisseur sont calculés après paiement de l'impôt sur les sociétés, des frais financiers et des flux de la dette, remboursements ou nouveaux emprunts. Le taux de rentabilité anticipé ressortant de ce calcul est donc un taux de rentabilité attendu sur les fonds propres exprimés en valeur de marché après impôt sur les sociétés, mais avant imposition de l'actionnaire.

De l'actif économique à l'actif financier coté

Les simulations microéconomiques sur un portefeuille d'actifs industriels ne correspondent pas toujours à la réalité financière et juridique de l'actif financier coté. Un premier ajustement passe par la prise en compte des intérêts minoritaires, des participations qui ne sont pas consolidées par intégration globale, et des plus et moins-values latentes sur actifs financiers. Un second ajustement passe par la prise en compte au niveau de la « part du groupe » des différents titres (actions ordinaires, actions préférentielles) et l'adoption d'un nombre d'actions normalisé.

Le taux de rentabilité anticipé est le taux d'actualisation qui rend la somme de la valeur actuelle des flux prévus et des ajustements liés aux comptes consolidés évoqués dans le paragraphe précédent égale à la capitalisation boursière. C'est donc un taux de rentabilité attendue sur les fonds propres exprimés en valeur de marché après impôt sur les sociétés mais avant imposition de l'actionnaire.

Le risque anticipé

Une des particularités des modèles développés par Associés en Finance, Jacquillat et Détroyat Associés est de se référer non pas à un coefficient bêta calculé ex-post à partir des cours de bourse mais à un risque anticipé. Les premiers présentent en effet l'inconvénient de coefficients de corrélation peu convaincants entraînant leur instabilité et leur faible significativité.

Le risque anticipé résulte de la combinaison d'un risque de prévision, d'un risque financier et d'un risque sectoriel.

Le risque de prévision correspond au degré de confort avec lequel l'analyste peut faire des projections pour l'avenir. Le risque de prévision est la perception externe de l'ensemble des facteurs de variabilité des bénéfices, qu'ils soient liés à des facteurs internes à l'entreprise (produits, stratégie, qualité de gestion, qualité de l'information) ou à son environnement (concurrence dans le secteur, degré de réglementation). Il intègre une note qualitative propre au bureau d'analyse financière d'Associés en Finance, Jacquillat et Détroyat Associés représentant la synthèse de douze critères d'appréciation des forces et faiblesses de la société concernée. Il est directement lié à la variabilité anticipée des mouvements du cours de bourse de l'action concernée vis à vis de changements d'environnement économique ou des « surprises » sur les résultats. Le risque de prévision s'étage sur une échelle de 1 à 9, pour une note médiane de 5.

Le risque financier s'apparente aux notations des agences de rating financier. Le risque financier, qui s'étage sur une échelle croissante entre 1 et 5 (3 étant la note médiane), mesure la solidité de la structure financière et la capacité de la société à faire face à ses engagements financiers dans le cadre de son scénario de développement. Il tient compte, sur la base des flux prévisionnels élaborés par Associés en Finance, Jacquillat et Détroyat Associés, de la structure financière de la société (dettes



Strictement confidentiel

sur valeur d'entreprise), de la taille et la volatilité des actifs, de la couverture des charges financières par l'exploitation et du nombre d'années de cash flows que représente la dette.

Le risque sectoriel correspond au bêta boursier de l'indice sectoriel auquel appartient la société analysée.

La liquidité

Elle est évaluée dans le modèle par la liquidité structurelle, à savoir le flottant, comme c'est désormais le cas dans la pondération des grands indices boursiers, et par la liquidité conjoncturelle. Le coefficient affecté à la liquidité est normé à un.

La liquidité structurelle s'exprime par le rapport de l'inverse du logarithme du flottant d'un groupe coté à la moyenne des inverses des logarithmes du flottant de chacune des sociétés de l'échantillon.

La liquidité conjoncturelle est appréhendée par l'inverse du logarithme du montant de capitaux négociables pour une variation de 1 % du cours.

Les sociétés sont rangées par ordre de liquidité décroissante –ou illiquidité croissante– afin d'obtenir une pente positive comme dans le cas de la prime de risque. Les valeurs très liquides ont un coefficient d'illiquidité inférieur à 1, les valeurs peu liquides ayant un coefficient d'illiquidité supérieur à 1.

L'ajout dans Trival® du facteur liquidité dans la valorisation des actifs financiers apporte une réelle contribution. On constate en effet en général une indépendance entre le risque et la liquidité, c'est à dire que par sous-échantillon de liquidité le risque est invariant, et que par sous-échantillon de risque, la liquidité est également invariante.

La régression entre les taux actuariels obtenus et les deux attributs de risque relatif et d'illiquidité relative, permet de déterminer, compte tenu du niveau de risque opérationnel et de la taille de l'entité, le taux de rentabilité normalement exigé pour cette entreprise. C'est le coût des fonds propres.

Les paramètres obtenus par cette régression sont la prime de risque, la prime d'illiquidité, et un résidu. La prise en compte de la liquidité permet de mieux expliquer les valorisations, puisque le coefficient de détermination (R^2) de la double régression est en général supérieur à 65%.