

**OFFRE PUBLIQUE ALTERNATIVE D'ACHAT ET D'ÉCHANGE
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ**



INITIÉE PAR
NEXTSTAGE EVERGREEN

PRÉSENTÉE PAR



BNP PARIBAS

**DOCUMENT D'EXEMPTION ÉTABLI À L'OCCASION DE L'OFFRE PUBLIQUE
ALTERNATIVE D'ACHAT ET D'ÉCHANGE PORTANT SUR LES ACTIONS DE
NEXTSTAGE INITIÉE PAR NEXTSTAGE EVERGREEN**

**Approbation n°22-376 du 13 septembre 2022 du Document d'exemption
en application de l'article 1.6 bis du Règlement n°2017/1129**



Le document d'exemption est une annexe du document « Autres Informations » de NextStage EverGreen publié dans le cadre de l'offre publique alternative d'achat et d'échange initiée par NextStage EverGreen sur les actions de NextStage SCA.

Le présent document d'exemption valant dispense de prospectus en cas d'offre publique d'échange (le « **Document d'Exemption** ») est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de NextStage SCA (sca.nextstage.com) et peut être obtenu sans frais sur simple demande auprès de NextStage EverGreen (19 avenue George V, 75008 Paris) et BNP Paribas (4 rue d'Antin, 75002 Paris).

Le Document d'Exemption incorpore par référence :

- concernant NextStage EverGreen : la note d'information relative à l'offre publique alternative d'achat et d'échange initiée par NextStage EverGreen sur les actions de NextStage SCA pour laquelle l'AMF a apposé le 13 septembre 2022 son visa n°22-377 en application d'une décision de conformité du même jour ;
- concernant NextStage SCA : le document d'enregistrement universel de NextStage SCA pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 publié sur le site internet de NextStage SCA et déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2022.

Conformément au point 1.5 de l'Annexe I du Règlement Délégué n°2021-528 sur renvoi de la section 1 de l'Annexe II de ce même règlement, il est précisé que :

- le Document d'Exemption ne constitue pas un prospectus au sens du règlement (UE) 2017/1129 ;*
- conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 6 bis, point b), du règlement (UE) 2017/1129, l'autorité de surveillance qui est compétente, le cas échéant, pour examiner le document d'offre au titre de la directive 2004/25/CE a donné son approbation préalable au Document d'Exemption.*

SOMMAIRE

1. Informations sur l'émetteur.....	11
1.1. Personnes chargées d'établir le Document d'exemption, Informations provenant de tiers et Rapport d'experts.....	11
1.1.1. Personnes chargées d'établir le Document d'Exemption	11
1.1.2. Déclaration de responsabilité	11
1.1.3. Déclaration ou rapport d'expert.....	11
1.1.4. Informations provenant d'un tiers	12
1.1.5. Responsable de l'information financière	12
1.2. Contrôleurs légaux des comptes.....	12
1.2.1. Commissaires aux comptes titulaires	12
1.2.2. Commissaire aux comptes suppléant.....	13
1.3. Facteurs de risques.....	13
1.3.1. Risques liés à l'activité de l'Initiateur	15
1.3.2. Risques financiers.....	22
1.3.3. Risques juridiques et fiscaux	24
1.3.4. Risques de durabilité	29
1.3.5. Risques externes	30
1.4. Informations concernant l'Initiateur	31
1.4.1. Raison sociale et nom commercial de l'Initiateur	31
1.4.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'Initiateur.....	31
1.4.3. Date de constitution et durée	31
1.4.4. Siège social de l'Initiateur, forme juridique, législation régissant ses activités	31
1.5. Aperçu des activités.....	32
1.5.1. Présentation générale.....	32
1.5.2. Principales activités de NextStage AM et de l'Initiateur.....	34
1.5.3. Stratégie d'investissement de l'Initiateur	36
1.5.4. Politique environnementale et de développement durable	42
1.5.5. Investissements.....	46
1.6. Organigramme	47
1.6.1. Organisation du groupe de l'Initiateur.....	47
1.6.2. Filiales importantes de l'Initiateur.....	47
1.7. Examen de la situation financière et du résultat	47
1.8. Trésorerie et capitaux	48
1.8.1. Capitaux.....	48
1.8.2. Flux de trésorerie.....	48
1.8.3. Informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'Initiateur.....	48
1.8.4. Restriction à l'utilisation des capitaux.....	48
1.8.5. Sources de financement nécessaires à l'avenir.....	48
1.9. Environnement réglementaire	48
1.9.1. Réglementation applicable aux « Autres FIA ».....	48
1.9.2. Réglementation applicable aux sociétés de capital-risque.....	51
1.10. Tendances	59
1.10.1. Evolutions récentes.....	59

1.10.2. Perspectives d'avenir et objectifs	59
1.11. Prévisions ou estimations du bénéfice	59
1.12. Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale	59
1.12.1. Informations concernant le Gérant, le conseil de surveillance et l'associé commandité	59
1.12.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	67
1.13. Rémunérations et avantages.....	70
1.13.1. Rémunérations des mandataires sociaux	70
1.13.2. Sommes provisionnées par l'Initiateur aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des mandataires sociaux.....	71
1.14. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	71
1.14.1. Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	71
1.14.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'Initiateur	71
1.14.3. Informations sur les comités du conseil de surveillance	71
1.14.4. Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur.....	72
1.14.5. Contrôle interne.....	72
1.15. Salariés	72
1.15.1. Nombre de salariés	72
1.15.2. Participations et stock-options des mandataires sociaux	72
1.15.3. Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'Initiateur	72
1.16. Principaux actionnaires.....	72
1.16.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du Document d'Exemption	72
1.16.2. Existence de droits de vote différents.....	73
1.16.3. Contrôle de l'Initiateur	73
1.16.4. Accords pouvant entraîner un changement de contrôle.....	73
1.17. Transactions avec des parties liées	74
1.17.1. Conventions intra-groupes avec des apparentés.....	74
1.17.2. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre des exercices.....	74
1.18. Informations financières.....	74
1.18.1. Informations financières historiques	74
1.18.2. Informations financières intermédiaires et autres.....	75
1.18.3. Audit des informations financières annuelles historiques	75
1.18.4. Informations financières pro forma	76
1.18.5. Politique en matière de dividendes.....	82
1.18.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage	83
1.18.7. Changement significatif de la situation financière ou commerciale.....	83
1.19. Informations supplémentaires	83
1.19.1. Capital social	83
1.19.2. Acte constitutif et statuts	84
1.20. Contrats importants.....	99
1.21. Documents disponibles.....	100

2.	INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE.....	101
2.1.	Résumé des informations rendues publiques au titre du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil.....	101
2.1.1.	Opérations significatives réalisées par le Groupe.....	101
2.1.2.	Informations sur les résultats financiers	101
2.2.	Document d’Enregistrement Universel.....	102
3.	INFORMATION SUR LES TITRES DE CAPITAL OFFERTS AU PUBLIC OU ADMIS A LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ AUX FINS DE LA TRANSACTION.....	106
3.1.	Facteurs de risques liés aux titres de capital.....	106
3.2.	Informations essentielles.....	106
3.2.1.	Déclaration sur le fonds de roulement net.....	106
3.2.2.	Capitaux propres et endettement	106
3.2.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l’offre	107
3.2.4.	Raisons de l’offre et utilisation du produit	107
3.3.	Informations sur les valeurs mobilières destinées à être offertes/admises à la négociation	107
3.3.1.	Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes.....	107
3.3.2.	Droit applicable et tribunaux compétents.....	107
3.3.3.	Forme et mode d’inscription en compte des actions	108
3.3.4.	Devise.....	108
3.3.5.	Droits attachés aux actions	108
3.3.6.	Autorisations	108
3.3.7.	Date prévue de règlement-livraison des actions	108
3.3.8.	Restrictions à la libre négociabilité des actions.....	108
3.3.9.	Règlementation française en matière d’offres publiques.....	109
3.3.10.	Régime fiscal lié à la détention des actions de l’Initiateur	109
3.4.	Modalités et conditions de l’Offre de valeurs mobilières au public.....	120
3.4.1.	Conditions, caractéristiques de l’Offre, calendrier prévisionnel et modalités d’une demande de souscription	120
3.4.2.	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières.....	120
3.4.3.	Fixation du prix des Actions Offertes.....	120
3.4.4.	Placement et garantie.....	120
3.5.	Admission aux négociations et modalités de négociation.....	120
3.5.1.	Admission aux négociations.....	120
3.5.2.	Place de cotation.....	120
3.5.3.	Offre concomitante d’actions	120
3.5.4.	Contrat de liquidité.....	121
3.5.5.	Stabilisation – Intervention sur le marché	121
3.5.6.	Clause d’extension.....	121
3.5.7.	Option de surallocation.....	121
3.6.	Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre.....	121
3.6.1.	Personnes ou entités souhaitant vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de l’Initiateur	121
3.6.2.	Nombre et catégorie des valeurs mobilières offertes par les détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre	121
3.6.3.	Participation de l’actionnaire majoritaire	121
3.6.4.	Engagements d’abstention et de conservation des titres.....	121

3.7. Dépenses liées à l'offre	121
3.8. Dilution.....	121
3.9. Informations complémentaires	125
3.9.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre de titres de capital de l'Initiateur	125
3.9.2. Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes	125
4. DESCRIPTION DE L'OFFRE	126
4.1. Objet et objectifs de l'Offre.....	126
4.1.1. Objet de l'Offre pour l'Initiateur et ses actionnaires.....	126
4.1.2. Objet de l'Offre pour la Société Visée et ses actionnaires	126
4.1.3. Description des avantages escomptés de l'Offre	126
4.2. Conditions de l'Offre	126
4.2.1. Informations requises par l'article 6.3 de la Directive 2004/25/CE	126
4.2.2. Conditionnalité de l'Offre	126
4.2.3. Frais de rupture et autres pénalités	126
4.2.4. Demande d'autorisation.....	126
4.2.5. Informations relatives à la structure de financement de l'Offre	127
4.2.6. Calendrier indicatif de l'Offre	127
4.2.7. Extension de la durée de l'Offre.....	128
4.3. Facteurs de risque liés à l'Offre	129
4.3.1. Perte des droits de vote double.....	129
4.3.2. Nature indicative des informations pro forma.....	129
4.3.3. Risque de ne pas mettre en œuvre le retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.....	129
4.4. Conflits d'intérêts.....	129
4.5. Contrepartie de l'Offre.....	129
5. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'INITIATEUR.....	130
5.1. Stratégie et objectifs.....	130
5.2. Contrats importants.....	130
5.3. Désinvestissement.....	130
5.4. Gouvernance d'entreprise	130
5.5. Participation	130
5.6. Informations financières pro forma	133
ANNEXE 1 TABLES DE CONCORDANCE	134
A. Annexe II du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020.....	135
B. Annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020	137
C. Annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019.....	147
D. Annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019.....	159
ANNEXE 2 RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	166

Définitions :

Dans le Document d'Exemption, et sauf indication contraire :

- Le terme « **Action NextStage SCA** » signifie toute action ordinaire émise par NextStage SCA ;
- Le terme « **Action Éligible** » signifie toute action ordinaire de la Société détenue par tout Actionnaire depuis plus de cinq (5) années révolues à la date de sa Demande de Rachat, étant précisé que (i) s'agissant, le cas échéant, de toute action ordinaire reçue en échange d'une ou plusieurs Actions NextStage SCA qu'un Actionnaire détenait avant de devenir Actionnaire de la Société, la durée de détention de ces Actions NextStage SCA depuis leur souscription ou acquisition sera prise en compte dans le calcul du délai de cinq (5) ans, (ii) sous réserve du (i) ci-avant, seules les actions ordinaires de la Société effectivement détenues depuis plus de cinq (5) ans seront ainsi prises en compte et pourront faire l'objet d'une Demande de Rachat par un Actionnaire conformément aux dispositions de l'Article 13, à l'exclusion de toute autre action ordinaire de la Société que l'Actionnaire considéré détiendrait par ailleurs depuis une durée inférieure, et (iii) par exception, s'agissant des Actionnaires détenant des actions ordinaires de la Société résultant de la conversion d'Actions de Préférence, ces actions ordinaires seront qualifiées d'Actions Éligibles immédiatement après l'expiration de la Période de Conservation ADP/AO 5Y, d'une part, et de la Période de Conservation AO 2Y, d'autre part ;
- Le terme « **Action de Préférence** » signifie toute action de préférence émise par NextStage EverGreen ;
- Le terme « **Action de Préférence 5Y** » signifie toute Action de Préférence détenue de façon ininterrompue depuis plus de cinq (5) années révolues depuis sa date d'émission, étant précisé s'agissant, le cas échéant, de toute Action de Préférence reçue en échange de toute ADP NextStage SCA, que la durée de détention de cette ADP NextStage SCA depuis sa date d'émission sera prise en compte dans le calcul du délai de cinq (5) ans ;
- Le terme « **Actions Visées** » désigne l'intégralité des actions ordinaires composant le capital social de NextStage SCA, à l'exception des 6.346 actions auto-détenues¹ (les « **Actions Auto-détenues** »), soit, sur la base du capital social de NextStage SCA à la date du Document d'Exemption, 2.067.276 actions représentant 99,69 % du capital social et 99,82 % des droits de vote de NextStage SCA², étant précisé que la Société a suspendu le contrat de liquidité et le mandat d'achat conclus avec ODDO BHF à compter du dépôt du projet d'Offre ;
- Le terme « **Actionnaires** » désigne les actionnaires initiaux de NextStage EverGreen ainsi que tous souscripteurs d'actions ordinaires émises par NextStage EverGreen, qui adhèrent aux présents statuts et qui interviennent en qualité d'associés commanditaires ;
- Le terme « **ADP NextStage SCA** » signifie toute action de préférence émise par la société NextStage SCA ;
- Le terme « **AMF** » désigne l'Autorité des marchés financiers ;
- Le terme « **ANR** » signifie l'actif net réévalué par action ordinaire de la Société à une date donnée ;

¹ Le Conseil de surveillance de la Société Visée, dans sa réunion du 25 juillet 2022, a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 6.345 Actions Auto-détenues par la Société Visée au 21 juillet 2022.

² Il est précisé en tant que de besoin que les actions de préférence émises par la Société Visée sont expressément exclues de l'Offre.

- Le terme « **ANR Annuel** » signifie l'ANR par action ordinaire au 31 décembre de tout exercice social n, qui sera :
 - arrêté par le gérant de la Société ;
 - puis revu par un expert indépendant désigné par la Société, lequel établira à l'issue de ses travaux d'évaluation un rapport sur ce montant tel qu'arrêté par le gérant, qui sera transmis au comité d'audit afin que celui-ci puisse, dans le cadre de ses travaux, revoir ces éléments et formuler ses recommandations au conseil de surveillance ; et
 - enfin, revu par le conseil de surveillance sur la base des recommandations du comité d'audit,
 au plus tard le 31 mars de l'exercice n+1 ;
- Le terme « **ANR Global** » signifie l'actif net réévalué à une date donnée pour l'ensemble de la Société ;
- Le terme « **ANR Semestriel** » signifie l'ANR par action ordinaire au 30 juin de tout exercice social n, qui sera
 - arrêté par le gérant de la Société ;
 - puis revu par un expert indépendant désigné par la Société, lequel établira à l'issue de ses travaux d'évaluation un rapport sur ce montant tel qu'arrêté par le gérant, qui sera transmis au comité d'audit afin que celui-ci puisse, dans le cadre de ses travaux, revoir ces éléments et formuler ses recommandations au conseil de surveillance ; et
 - enfin, revu par le conseil de surveillance sur la base des recommandations du comité d'audit,
 au plus tard le 30 septembre de l'exercice n ;
- Le terme « **Date Initiale de Liquidité** » signifie la date à laquelle une action ordinaire devient une Action Éligible ;
- Le terme « **Délai Maximum de Rachat** » signifie un délai de douze (12) mois à compter de la date d'expiration de toute Période Annuelle de Rachat au cours de laquelle une Demande de Rachat a été adressée à la Société (soit le 30 avril de l'exercice n+1 pour toute Première Période Annuelle de Rachat d'un exercice n et le 31 octobre de l'exercice n+1 pour toute Seconde Période Annuelle de Rachat d'un exercice n) ;
- Le terme « **Document d'Enregistrement Universel** » désigne le document d'enregistrement universel de NextStage SCA pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 publié sur le site internet de NextStage SCA et déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2022 ;
- Le terme « **Établissement Présentateur** » désigne BNP Paribas, agissant en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après) pour le compte de NextStage EverGreen ;
- Le terme « **Engagements d'Apport** » désigne les engagements d'apports signés préalablement au 13 septembre 2022 par NextStage EverGreen et par AMUNDI – FONDS PROPRES, AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES, AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES, AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR, AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR, M. Arnaud FLECCHIA, AXA France Vie, FCPR AXA Avenir Entrepreneurs,

AXA Investment Managers Paris, Amar Family Office, COMIR, CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE, CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE, Didier BRUNELIN, M. Emmanuel de CHILLAZ, Hamed Kanoo CO. LLC, Matignon Développement 3 (Axa), M. Mazen AL TAMIMI, NextStage Croissance, M. Pascal MACIOCE, SCPO, Soparcif, Ste Civile Chapoulart et Cie, Mag Seven Ltd, M. Ayman TAMER, M. Taymour TAMER, Temaris, M. Xavier HUILLARD, Téthys et FGTI en leur qualité d'actionnaires de NextStage SCA, aux termes desquels ces derniers se sont engagés à apporter tout ou partie de leurs titres NextStage SCA à l'Offre Publique d'Échange, étant précisé que NextStage Croissance et FGTI ont fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société à l'Offre Publique d'Achat, et qui sont présentés à la section 5.5 « *Participation* » du Document d'Exemption ;

- Le terme « **Fusion** » désigne la fusion-absorption de NextStage SCA par NextStage EverGreen dont la réalisation (i) est conditionnée à la réalisation de l'Offre et du retrait obligatoire au sens des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF et (ii) interviendra à l'issue du retrait obligatoire et du retrait de la cote de NextStage SCA ;
- Le terme le « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société, NextStage SCA et leurs filiales respectives, étant précisé que NextStage SCA ne deviendra une filiale de la Société qu'à l'issue du règlement-livraison de l'Offre ;
- Les termes « **Initiateur** », « **Société** » et « **NextStage EverGreen** » désignent NextStage EverGreen, une société en commandite par actions à capital variable dont le siège social est situé 19 avenue George V – 75008 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 914 547 708 ;
- Le terme « **n** » signifie tout exercice social de la Société ;
- Les termes « **NextStage SCA** » ou la « **Société Visée** » désignent NextStage SCA, une société en commandite par actions au capital de 8.259.480 euros, dont le siège social est situé 19 avenue George V – 75008 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 810 875 039 ;
- Le terme « **Note d'Information** » désigne la note d'information publiée par l'Initiateur à la suite de l'obtention de la déclaration de conformité de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après) par l'AMF emportant visa de la Note d'Information de l'Initiateur et visa de la note d'information en réponse de NextStage SCA en date du 13 septembre 2022 ;
- Le terme « **Offre** » désigne l'offre publique alternative d'achat et d'échange initiée par l'Initiateur sur les Actions Visées assortie d'un retrait obligatoire dans le cas où à l'issue de l'Offre le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 10 % du capital et des droits de vote de NextStage SCA. L'Offre est composée alternativement d'une offre publique d'échange (l'« **Offre Publique d'Échange** ») et d'une offre publique d'achat (l'« **Offre Publique d'Achat** ») ;
- Le terme « **Opérations** » vise l'ensemble des opérations prévues dans le projet de réorganisation globale de NextStage SCA, à savoir (i) l'Offre, (ii) le retrait obligatoire et (iii) la Fusion, étant précisé que ces opérations sont indissociables les unes des autres ;
- Le terme « **Période Annuelle de Rachat** » signifie indistinctement, et pour quelque exercice social que ce soit, la Première Période Annuelle de Rachat ou la Seconde Période Annuelle de Rachat de l'exercice considéré ;
- Le terme « **Prix de Rachat Indicatif** » signifie le prix de rachat par action ordinaire faisant l'objet d'une Demande de Rachat au titre d'une Période Annuelle de Rachat, qui sera déterminé

par la Société (et indiqué dans chaque Confirmation de Rachat) à titre indicatif exclusivement et qui sera calculé en fonction de l'ANR Annuel ou de l'ANR Semestriel, selon le cas, et diminué, le cas échéant, d'une décote, conformément aux dispositions de l'Article 13.4.1 (étant toutefois précisé que, afin de déterminer le Prix de Rachat Indicatif, la décote applicable sera appréciée par rapport à la date de la Demande de Rachat et non par rapport à la Date de Rachat) ;

- Le terme « **Prix de Rachat Minimum** » signifie le Prix de Rachat Indicatif diminué d'une décote de 10 % ;
- Le terme « **Projet de Note d'Information** » désigne le projet de note d'information déposé par l'Initiateur à l'AMF le 27 juillet 2022 dans le cadre de l'Offre ;
- Le terme « **Transfert** » signifie toute opération ayant pour objet ou pour effet de transférer, directement ou indirectement, à titre onéreux ou gratuit, volontaire ou non, immédiatement ou à terme, la pleine propriété de tout bien ou l'un de ses démembrements.

1. INFORMATIONS SUR L'ÉMETTEUR

1.1. Personnes chargées d'établir le Document d'exemption, Informations provenant de tiers et Rapport d'experts

1.1.1. Personnes chargées d'établir le Document d'Exemption

1.1.1.1. *Pour NextStage EverGreen, l'Initiateur*

NextStage AM, société par actions simplifiée au capital de 243.280 euros dont le siège social est situé 19 avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 442 666 830, en sa qualité de Gérant et de société de gestion de portefeuille de l'Initiateur, elle-même représentée par son Président, M. Grégoire SENTILHES.

1.1.1.2. *Pour NextStage SCA, la Société Visée*

NextStage AM, société par actions simplifiée au capital de 243.280 euros dont le siège social est situé 19 avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 442 666 830, en sa qualité de Gérant et de société de gestion de portefeuille de la Société Visée, elle-même représentée par son Président, M. Grégoire SENTILHES.

1.1.2. Déclaration de responsabilité

1.1.2.1. *Pour NextStage EverGreen, l'Initiateur*

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

Les contrôleurs légaux des comptes de NextStage EverGreen ont établi un rapport sur les informations financières pro forma non auditées au 31 décembre 2021 relatives à NextStage EverGreen et incluses dans le Document d'Exemption. Ce rapport, qui ne contient pas d'observations, est présenté au paragraphe 1.18.4.2 « Rapport du commissaire aux comptes sur les informations financières pro forma relatives à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021 » du Document d'Exemption. »

NextStage AM,
Le Gérant,
Représenté par M. Grégoire SENTILHES.

1.1.2.2. *Pour NextStage SCA, la Société*

« J'atteste que les informations relevant de NextStage SCA et dont elle est responsable contenues dans le Document d'Exemption sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

NextStage AM,
Le Gérant,
Représenté par M. Grégoire SENTILHES.

1.1.3. Déclaration ou rapport d'expert

Conformément aux articles L. 225-147, R. 22-10-7 et suivants et R. 225-136 du Code de commerce, les actionnaires de l'Initiateur ont procédé à la désignation d'un commissaire aux apports à l'unanimité. Il est rappelé que les apports qui seront effectués dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange seront soumis à la procédure des apports en nature visée par l'article L. 225-147 du Code de commerce dans la mesure où (i) les titres de l'Initiateur ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé

et (ii) l'Offre vise les actions ordinaires de NextStage SCA, société cotée sur le marché réglementé d'Euronext Paris. Par conséquent, les dispositions dérogatoires de l'article L. 22-10-54 du Code de commerce ne s'appliquent pas.

M. Eric LE FICHOUX, associé du Cabinet Advisorem, a été désigné en qualité de commissaire aux apports par décision unanime des actionnaires de l'Initiateur en date du 12 septembre 2022 (le « **Commissaire aux Apports** »).

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-136 4° du Code de commerce, le Commissaire aux Apports devra remettre son rapport au moins huit (8) jours avant la date de l'assemblée générale des actionnaires de l'Initiateur appelée à se prononcer sur l'augmentation de capital par voie d'apport des Actions Visées qui auront été apportées par les actionnaires de la Société Visée à l'Offre Publique d'Échange (en ce compris au titre des Engagements d'Apports).

Par ailleurs, la Société Visée a déposé auprès de l'AMF le 27 juillet 2022, un projet de note d'information en réponse comprenant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application de l'article 261-1, I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

Le cabinet FINEXSI, représenté par M. Olivier PERONNET, a été confirmé en qualité d'expert indépendant le 18 mai 2022 (l'« **Expert Indépendant** »).

L'Expert Indépendant a rendu un rapport en date du 26 juillet 2022 portant sur les conditions financières de l'Offre envisagée par l'Initiateur sur les actions de la Société Visée, dans les conditions prévues par le règlement général de l'AMF.

Son rapport en date du 26 juillet 2022, lequel figure en Annexe 2 du Document d'Exemption, est annexé à la note d'information en réponse de la Société Visée sur laquelle l'AMF a apposé le 13 septembre 2022 son visa n°22-378 en application d'une décision de conformité du même jour.

1.1.4. Informations provenant d'un tiers

Néant.

1.1.5. Responsable de l'information financière

NextStage AM, société par actions simplifiée au capital de 243.280 euros dont le siège social est situé 19 avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 442 666 830, en sa qualité de gérant et de société de gestion de portefeuille de la Société, elle-même représentée par son Président, M. Grégoire SENTILHES.

19 avenue George V, 75008 Paris

Tél : 01 44 29 99 15

Email : info-investor@nextstage.com

1.2. **Contrôleurs légaux des comptes**

1.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

KPMG SA

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Représenté par M. Nicolas DUVAL ARNOULD

Tour Eqho, 2 avenue Gambetta, CS 60055, 92066 Paris La Défense

Nommé dans les statuts constitutifs de NextStage EverGreen, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2027.

Conformément aux dispositions légales applicables, la Société procédera à la désignation d'un second commissaire aux comptes titulaire dans le cadre du règlement-livraison de l'Offre.

1.2.2. Commissaire aux comptes suppléant

Néant.

1.3. **Facteurs de risques**

Un investissement dans l'Initiateur peut comporter des risques significatifs du fait, entre autres, de la nature des investissements que l'Initiateur porte ou envisage de réaliser et de l'environnement économique général. Il ne peut donc y avoir aucune assurance que le taux de rendement attendu de l'Initiateur puisse être atteint ou même que l'Initiateur puisse, à son terme, restituer à ses associés le montant du capital qu'ils ont versé. Les investisseurs potentiels doivent donc posséder les capacités et les moyens financiers d'accepter les risques et l'absence de liquidité qui sont les caractéristiques des investissements décrits dans ce Document d'Exemption.

Par ailleurs, les investisseurs doivent être préparés à supporter ces risques pendant une période indéterminée. En particulier, il est précisé aux investisseurs que l'Initiateur est susceptible de faire des investissements à long terme et de nature non liquide dans des entités dont les titres ne sont pas cotés ou négociés sur un marché réglementé. De tels investissements peuvent être difficiles à évaluer et pourront comporter des risques sous-évalués. De même, il est possible qu'il n'existe aucun marché sur lequel ces titres puissent être négociés et il n'est pas attendu qu'un tel marché soit constitué dans l'avenir. Les investisseurs potentiels doivent étudier avec attention l'ensemble des informations contenues dans le Document d'Exemption, y compris les facteurs de risques mentionnés dans le Document d'Exemption afin de déterminer si un investissement dans l'Initiateur correspond à leurs objectifs d'investissement et est adapté à leur situation.

Ces risques sont, à la date du Document d'Exemption et après prise en compte de l'incidence des Opérations, ceux dont l'Initiateur estime que la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'Initiateur, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée à la section 1.3 « *Facteurs de risque* » du Document d'Exemption n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du Document d'Exemption, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur l'Initiateur, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent ou pourraient exister ou survenir.

Dans le cadre des dispositions de l'article 16 du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil, tel que modifié, sont présentés dans la présente section les principaux risques pouvant, à la date du Document d'Exemption et après prise en compte de l'incidence des Opérations, affecter l'activité, la situation financière, la réputation, les résultats ou les perspectives de l'Initiateur. L'Initiateur a synthétisé ces risques en cinq catégories présentées ci-dessous sans hiérarchisation entre elles. Le tableau de synthèse ci-dessous présente une vision unifiée de ces principaux facteurs de risques. Au sein de chacune des catégories de risques mentionnées ci-dessous, les risques font l'objet d'une hiérarchisation établie en fonction de leur niveau de criticité par ordre décroissant d'importance.

Le niveau de criticité est évalué par l'Initiateur selon son analyse de la cartographie des risques prenant implicitement en compte, selon son jugement à la date de publication du Document d'Exemption, la probabilité de survenance, l'impact estimé de chaque risque en cas de survenance ainsi que les mesures mises en place pour réduire le risque, le cas échéant. La criticité des risques s'apprécie sur une échelle à trois niveaux (faible, modéré, significatif) :

Catégories de risques	Facteurs de risques	Niveau de criticité
1.3.1. Risques liés à l'activité de l'Initiateur	1.3.1.1. Risques inhérents à l'activité de capital investissement	
	1.3.1.1.1. Risque de perte de capital	Significatif
	1.3.1.1.2. Risque de faible liquidité et d'investissement dans des sociétés non cotées	Significatif
	1.3.1.1.3. La politique de distribution des dividendes de l'Initiateur dépend de la capacité de celui-ci à réaliser des plus-values sur les investissements réalisés et de l'existence d'un résultat distribuable, ce qui pourrait ne pas se concrétiser	Significatif
	1.3.1.2. Risque lié à l'absence de cotation des actions de l'Initiateur et à l'information et la liquidité en résultant pour les investisseurs	Significatif
	1.3.1.3. Risques liés à la capacité d'investissement de l'Initiateur et à la liquidité de ses participations	Significatif
	1.3.1.4. Risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations	Significatif
	1.3.1.5. Risques de dilution de l'ANR par action	Modéré
	1.3.1.6. Risques liés aux coûts engagés sur des projets d'investissement ou désinvestissement non réalisés	Modéré
	1.3.1.7. Risques liés à une détention minoritaire et à un changement de contrôle des participations (sauf pacte d'actionnaires)	Modéré
	1.3.1.8. Risques liés à la concentration des investissements	Modéré
	1.3.1.9. Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille	Modéré
	1.3.1.10. Risques liés à l'organisation de l'Initiateur	
	1.3.1.10.1. Risques liés à la perte de collaborateurs clés	Modéré
	1.3.1.10.2. Risques liés à la gestion de la croissance de l'Initiateur	Faible
1.3.2. Risques financiers	1.3.2.1. Risques liés à la valorisation des participations et aux résultats de l'Initiateur	Significatif
	1.3.2.2. Risques de marché	
	1.3.2.2.1. Risque de change	Modéré
	1.3.2.2.2. Risques de contrepartie	Faible
1.3.3. Risques juridiques et fiscaux	1.3.3.1. Risques juridiques liés à la forme de société en commandite par actions (SCA)	Modéré
	1.3.3.2. Risques liés aux pouvoirs du Gérant de l'Initiateur	Modéré
	1.3.3.3. Risques liés au régime des sociétés de capital-risque	Modéré
	1.3.3.4. Risques de conflits d'intérêts liés aux possibilités de co-investissement entre les fonds gérés par NextStage AM	Modéré
	1.3.3.5. Autres risques juridiques et fiscaux	Modéré
	1.3.3.6. Risques liés au niveau des frais	Faible
	1.3.3.7. Risques liés à la détention d'informations privilégiées	Faible
1.3.4. Risques de durabilité		Faible
1.3.5. Risques externes	1.3.5.1. Risques liés à la pandémie de Covid-19	Significatif
	1.3.5.2. Risques géopolitiques	Significatif

1.3.1. Risques liés à l'activité de l'Initiateur

1.3.1.1. *Risques inhérents à l'activité de capital investissement*

1.3.1.1.1. Risque de perte de capital

Risque significatif

L'investissement dans une société dont l'objet est la prise de participations de type capital investissement dans des entreprises de taille moyenne comporte, par nature, un niveau de risque élevé. L'Initiateur a vocation à financer en fonds propres et en quasi-fonds propres le développement de plusieurs entreprises. Le capital investi par l'Initiateur dans ces entreprises n'est généralement pas garanti contre les risques de perte en capital qui pourraient être liés, par exemple, à la non-réalisation du projet de développement ou à une évolution défavorable du secteur d'activité de l'entreprise concernée ou encore à l'impact d'événements internes ou externes non prévus.

De même, malgré toutes les précautions prises par NextStage AM dans la sélection des investissements réalisés par l'Initiateur, des événements issus de la gestion passée de l'entreprise sous-jacente peuvent être ignorés ou ne pas avoir été identifiés au moment de l'investissement comme susceptibles d'avoir un impact négatif sur les performances futures de l'entreprise.

Enfin, les risques d'erreur sur l'évaluation des capacités d'une équipe managériale d'une entreprise à mener à bien son projet de développement, ou sur le véritable positionnement concurrentiel de l'entreprise, ne peuvent être écartés et pourraient également induire une perte au capital au niveau de l'Initiateur.

De ce fait, l'Initiateur ne peut donner aucune garantie quant à la réalisation de ses objectifs d'investissement et de performance ou même sur la récupération du capital investi par les investisseurs dans celui-ci. Les performances réalisées par les autres fonds d'investissement gérés par NextStage AM dans le passé sur ce type d'investissements ne peuvent en aucune manière garantir les performances futures de l'Initiateur.

1.3.1.1.2. Risque de faible liquidité et d'investissement dans des sociétés non cotées

Risque significatif

Au résultat de l'Offre, l'Initiateur détiendrait une participation majoritaire (voire la totalité des actions ordinaires, le cas échéant à l'issue du retrait obligatoire) dans NextStage SCA, qui est elle-même principalement investie dans des titres de sociétés non cotées par nature peu ou pas liquides. Par conséquent, il pourrait ne pas être en mesure de céder à court terme certains de ses actifs ou ne pas les céder au prix souhaité, en particulier dans le contexte actuel de crise internationale liée à la pandémie de Covid-19 ainsi qu'à la guerre en Ukraine. Une telle situation aurait un impact sur la rentabilité de NextStage SCA (et partant, sur celle de l'Initiateur) ou sur leur capacité d'investissement (voir le paragraphe 1.3.1.3 « *Risques liés à la capacité d'investissement de l'Initiateur et à la liquidité de ses participations* » du Document d'Exemption).

1.3.1.1.3. La politique de distribution des dividendes de l'Initiateur dépend de la capacité de celui-ci à réaliser des plus-values sur les investissements réalisés et de l'existence d'un résultat distribuable, ce qui pourrait ne pas se concrétiser

Risque significatif

Sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable au titre de chaque exercice annuel et de l'approbation successive du conseil de surveillance puis de l'Assemblée Générale annuelle de l'Initiateur, l'objectif de l'Initiateur est de distribuer chaque année un montant de l'ordre de 25 % des plus-values de sortie des investissements réalisés au cours de l'exercice considéré (voir la section 1.18.5 « *Politique en matière de dividendes* » du Document d'Exemption).

Néanmoins, cet objectif ne constitue pas un engagement de l'Initiateur et aucune assurance ne peut être donnée sur la distribution future de dividendes, qui dépendra de nombreux facteurs et en particulier de sa situation financière et de sa capacité à réaliser des plus-values sur les investissements réalisés.

*1.3.1.2. **Risque lié à l'absence de cotation des actions de l'Initiateur et à l'information et la liquidité en résultant pour les investisseurs***

Risque significatif

A la date du Document d'Exemption, les actions de l'Initiateur ne sont négociées sur aucun marché financier et l'Initiateur n'envisage pas de demander leur admission aux négociations sur un quelconque marché réglementé. Il en résulte que :

- l'Initiateur n'est pas soumis à l'ensemble de la réglementation applicable aux sociétés cotées en France ou à l'étranger et n'est de fait pas tenu à certaines obligations incombant à ces dernières, en particulier en matière d'information au marché. Ainsi, même s'il entre dans les intentions de l'Initiateur de fournir à ses actionnaires une information de qualité au moins égale à celle délivrée actuellement par la Société Visée, les actionnaires qui apporteraient leurs actions ordinaires à l'Offre Publique d'Échange bénéficieront des mêmes droits et obligations que tout actionnaire d'une société française non cotée constituée sous la forme de société en commandite par actions (en particulier s'agissant de la participation aux assemblées générales d'actionnaires), dans le respect des dispositions législatives et réglementaires et des stipulations des statuts de l'Initiateur ; et
- nonobstant l'absence de cotation des actions ordinaires de l'Initiateur, une liquidité est néanmoins offerte par l'Initiateur aux actionnaires, laquelle est strictement encadrée par les stipulations de l'article 13 des statuts de l'Initiateur (étant précisé qu'à l'exception des actions ordinaires résultant de la conversion d'Actions de Préférence qui sont soumises à certaines conditions spécifiques, les actions de l'Initiateur sont librement cessibles). Il résulte de ces dispositions statutaires que l'Initiateur ne donne aucune garantie sur le fait que toute Demande de Rachat formulée par un actionnaire (qui s'avère être soumise à certaines conditions et limitations) pourra être, entièrement ou partiellement, satisfaite et que, de fait, la liquidité offerte aux actionnaires pourrait en être significativement affectée (voir le paragraphe 1.19.2.3.3 « *Liquidité et rachat des actions* » du Document d'Exemption, notamment le point (F) comprenant un schéma synthétique du mécanisme de liquidité prévu par l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen).

1.3.1.3. *Risques liés à la capacité d'investissement de l'Initiateur et à la liquidité de ses participations*

Risque significatif

L'activité d'investissement requiert de disposer de ressources propres disponibles. L'Initiateur a ainsi besoin de maintenir une capacité d'investissement conforme à sa stratégie d'investissement (telle que décrite à la section 1.5.5 « *Investissements* » du Document d'Exemption).

Le statut fiscal de société de capital-risque ne permet pas un endettement financier au-delà de 10 % de l'actif net comptable de l'Initiateur. De plus, l'Initiateur, qui n'a pas pour stratégie générale de recourir à un effet de levier élevé pour ses investissements, ne peut garantir qu'il sera en mesure à l'avenir de trouver des sources de financement nouvelles à des conditions attractives (en raison par exemple d'une incapacité à se financer sur les marchés) ou à céder des participations qu'il détiendra à l'issue des Opérations pour lui permettre de continuer de saisir les opportunités d'investissement identifiées et sélectionnées par NextStage AM, en particulier dans le contexte actuel de pandémie de Covid-19 et de risque de conflit international en lien avec la guerre en Ukraine (voir le paragraphe 1.3.5.2 « *Risques géopolitiques* » du Document d'Exemption).

Par ailleurs, tandis que les investissements de l'Initiateur pourraient parfois générer des revenus courants (dividendes ou intérêts), la réalisation éventuelle de plus-values ne résultera, dans la très grande majorité des cas, que de la cession totale ou partielle de la participation, laquelle devrait, suivant la stratégie d'investissement de l'Initiateur, n'intervenir que plusieurs années après son acquisition. Même si l'Initiateur peut envisager de mettre en œuvre une rotation du portefeuille conforme à ses objectifs d'investissement sur le moyen-long terme afin de disposer des ressources nécessaires à sa stratégie, NextStage AM pourrait ne pas être en mesure d'opérer une telle rotation ou décider de ne pas l'opérer si elle juge qu'une telle rotation n'est pas dans le meilleur intérêt des actionnaires de l'Initiateur. En outre, compte tenu de leur nature même, les titres non cotés présentent peu ou pas de liquidité faute de bénéficier pour leur cession d'un marché secondaire organisé. L'Initiateur ne peut ainsi pas garantir que les sociétés dans lesquelles il a ou aura investi pourront être cédées à des acquéreurs privés, industriels ou financiers ou sur le marché (introduction en bourse), ni que les conditions financières ou le calendrier de ces cessions seront conformes à ses objectifs ou à sa stratégie d'investissement. Enfin, certaines clauses contractuelles (« *lock-up* » par exemple) pourraient limiter la capacité de l'Initiateur à céder des participations pendant une certaine période.

Une telle situation aurait un impact négatif sur ses perspectives et ses performances financières.

A l'inverse, dans un environnement de taux bas, voire négatifs à certaines périodes, des liquidités non investies trop importantes pourraient peser sur la rentabilité de l'Initiateur.

L'Initiateur considère être en mesure, avant et après prise en compte de l'incidence des Opérations, de faire face à ses échéances à venir au cours de la période de douze mois suivant la date de publication du Document d'Exemption.

Enfin, dans des périodes de très forte liquidité disponible dans le marché pour l'investissement, la concurrence pour sécuriser d'éventuels investissements peut être intense avec le possible double effet de rendre potentiellement difficile la réalisation par l'Initiateur de ses objectifs d'investissements et d'entraîner des niveaux de valorisation très élevés pour ces investissements, avec pour corollaire une plus grande difficulté pour atteindre à la sortie les objectifs de rendement visés.

1.3.1.4. Risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations

Risque significatif

Bien que NextStage AM recoure à une équipe de professionnels expérimentés en matière d'opérations d'acquisition et qu'elle fasse appel à des cabinets d'audit et de conseil, des banques conseils et des cabinets d'avocats réputés, la gestion du portefeuille de l'Initiateur encourt les risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations, à savoir :

- les risques afférents à l'évaluation des forces et faiblesses de ces sociétés, de leur potentiel de développement, de la pertinence de leur modèle et plan d'activité et de la capacité de leurs dirigeants à le mener à bien ;
- les risques liés à une appréciation inexacte de la valeur actuelle des participations acquises dans ces sociétés ou du potentiel de croissance de cette valeur ;
- les risques découlant de la gestion de la société-cible antérieurement à l'acquisition, non identifiés dans le cadre des due diligences réalisées préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre de la garantie de passif et d'actif négociée, le cas échéant, par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition ;
- les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'acquisition elle-même ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à la société acquise du fait d'un changement de contrôle) ;
- le cas échéant, les risques liés aux conditions et modalités de financement de l'acquisition (par exemple, augmentation des taux d'intérêts, profil d'amortissement inadapté ou mise en jeu de clauses d'exigibilité anticipée) ;
- les risques liés à l'insolvabilité d'une ou plusieurs des sociétés dans lesquelles l'Initiateur détient une participation (par exemple, obligation de soutenir financièrement la société concernée, perte égale au prix d'acquisition de la participation concernée, redressement ou liquidation judiciaire, extension de la procédure de faillite à l'Initiateur, action en comblement de passif) et les risques de litiges en découlant ;
- les risques spécifiques liés à la pandémie Covid-19 sur le portefeuille : trois principaux risques susceptibles d'affecter le portefeuille ont été identifiés :
 - les risques de trésorerie pour les entreprises qui, en cas de recrudescence de la pandémie, pourraient nécessiter un soutien financier ;
 - la sensibilité à un éventuel nouveau confinement pour les entreprises dont l'outil de production pourrait être arrêté ou dont les points de vente B2C ou les sites accueillant du public sont ou ont été fermés dans une telle situation ;
 - les risques de rupture de la chaîne logistique pour les entreprises ayant des liens directs avec des acteurs, en particulier les fournisseurs, dont l'activité est ou a été arrêtée, ou encore est située à l'étranger sans possibilité d'acheminement ;
- le risque lié à l'impact négatif d'un investissement non performant sur la valeur globale du portefeuille de participations de l'Initiateur ;

- les risques liés à la guerre en Ukraine. A ce stade, il est difficile d’anticiper les retombés, notamment indirectes, de ce conflit sur les participations de l’Initiateur (voir le paragraphe 1.3.5.2 « *Risques géopolitiques* » du Document d’Exemption).

1.3.1.5. Risques de dilution de l’ANR par action

Risque modéré

A l’issue de l’Offre, l’Initiateur, qui est une société en commandite par actions à capital variable, a vocation à connaître des augmentations de capital régulières, sans qu’une décision de l’Assemblée Générale ne soit requise à cet effet, en ce compris en cas d’augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires (y compris au profit de NextStage Croissance, véhicule d’investissement nourricier de l’Initiateur dont l’objet est de permettre à des assureurs de proposer aux souscripteurs de contrat d’assurance-vie des unités de compte dont le rendement reflète indirectement celui de l’Initiateur). Il est précisé qu’à l’exception d’une opération spécifique de montant limité, qui pourrait être réalisée à l’issue de l’Opération, ces augmentations de capital sans autorisation de l’Assemblée Générale ne pourront être réalisées qu’à l’ANR selon l’article 8 des statuts et n’entraîneront donc pas de dilution de l’ANR par action.

Par ailleurs, l’Initiateur entend, à l’issue de la Fusion, mettre en place un mécanisme de « *carried interest* » à l’instar de celui existant à ce jour au niveau de NextStage SCA à travers l’émission d’Actions de Préférence qui, une fois converties en actions ordinaires selon les modalités décrites au paragraphe 1.19.2.3.2 « *Actions de Préférence* » du Document d’Exemption, auront pour effet de diluer les actionnaires existants en contrepartie toutefois d’une progression de l’ANR par action. Le nombre d’Actions de Préférence (tel que défini ci-après) susceptibles d’être émises par l’Initiateur pourra représenter jusqu’à 30 % des actions ordinaires émises par l’Initiateur. Le prix de souscription sera fixé à partir d’une évaluation établie par un expert indépendant à partir d’un modèle de valorisation reposant sur un calcul optionnel.

Compte tenu des critères de performance qui, à l’issue du retrait de la cote de la Société Visée, seront applicables aux fins de conversion des Actions de Préférence qui seront émises par l’Initiateur dans le cadre de la Fusion en échange des Actions de Préférence émises par la Société Visée et en l’absence de survenance d’un évènement défavorable significatif entraînant une diminution significative de l’ANR d’ici le 31 décembre 2022, une partie de ces Actions de Préférence pourrait être convertible en 2023. Ainsi, sous réserve que le retrait obligatoire de la Société Visée soit possible et effectivement réalisé :

- aucune Action de Préférence ne pourrait être convertie en 2023 si l’ANR par action ordinaire au 31 décembre 2022 s’élève à 108 € (n’entraînant de fait pas de dilution pour les associés commanditaires) ;
- 6,8 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l’ANR au 31 décembre 2022 s’élève à 110 € par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l’ordre de 2,3 % pour le cas où elles seraient toutes converties) ;
- 9,7 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l’ANR au 31 décembre 2022 s’élève à 115 € par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l’ordre de 3,2 % pour le cas où elles seraient toutes converties) ; et
- 12,4 % des Actions de Préférence pourraient être converties en 2023 si l’ANR au 31 décembre 2022 s’élève à 120 € par action ordinaire post effet de la conversion (entraînant une dilution pour les associés commanditaires de l’ordre de 4,0 % pour le cas où elles seraient toutes converties).

Il est précisé en tant que de besoin que ces chiffres (i) doivent être appréciés au niveau de l'Initiateur, postérieurement à l'absorption par cette dernière de la Société Visée qui interviendrait dans le cadre de la Fusion qui serait mise en œuvre à l'issue du retrait obligatoire et du retrait de la cote de cette dernière et (ii) doivent aussi tenir compte des augmentations de capital et des rachats d'actions qui seraient réalisées au niveau de l'Initiateur et de la Société Visée dans le cadre des Opérations (en ce compris pour les besoins du financement de l'Offre Publique d'Achat et en prenant à cet égard pour hypothèse, pour les besoins de ce calcul, que 11,73 % des actionnaires actuels de la Société Visée apporteront leurs Actions Visées à l'Offre Publique d'Achat au prix de l'Offre Publique d'Achat de 108,00 € par action).

En outre, à compter de l'émission initiale des Actions de Préférence, leur nombre pourrait être augmenté non seulement de par l'attribution de nouvelles parts de *carried interest* si nécessaire pour respecter un montant investi en Actions de Préférence au moins égal à 1 % ci-dessous, mais également à l'occasion de toute décision d'augmentation de capital supplémentaire de l'Initiateur. En effet, toute augmentation de capital par émission d'actions ordinaires devra, à peine de nullité, prévoir le cas échéant si cela s'avérait nécessaire, et selon les mêmes modalités, une émission d'Actions de Préférence de sorte qu'à l'issue de cette augmentation de capital supplémentaire, les Actions de Préférence et les actions ordinaires résultant de la conversion d'Actions de Préférence avant l'expiration de la Période de Conservation ADP/AO 5Y, pour lesquelles la Période de Conservation ADP/AO 5Y n'a pas expiré, représentent au global une valeur au moins égale, prime d'émission incluse, à 1 % du montant total, de toutes les souscriptions reçues par la Société au titre des actions ordinaires émises par la Société et des Actions de Préférence.

1.3.1.6. Risques liés aux coûts engagés sur des projets d'investissement ou désinvestissement non réalisés

Risque modéré

Le processus de sélection des investissements ou désinvestissements mis en place par NextStage AM conduit à étudier de nombreux projets (environ 60 par an) pour n'en retenir qu'un nombre très limité (de 5 à 10 en moyenne par an).

Cette approche a donc pour corollaire l'engagement en amont à des degrés divers de coûts, notamment de conseil et d'audit, sans certitude de réalisation de l'investissement ou du désinvestissement concerné.

La mise en concurrence de plusieurs acquéreurs potentiels dans de nombreux dossiers d'acquisition peut, de ce fait, conduire un investisseur à devoir supporter des coûts significatifs alors même que sa proposition éventuellement formulée peut ne pas être retenue par les vendeurs.

1.3.1.7. Risques liés à une détention minoritaire et à un changement de contrôle des participations (sauf pacte d'actionnaires)

Risque modéré

L'Initiateur prévoit de procéder à des investissements minoritaires. A l'issue des Opérations, l'Initiateur détiendra généralement dans les sociétés non cotées des participations minoritaires qui sont par nature difficiles à céder ou à céder au prix souhaité. Toutefois, dans les sociétés non cotées dans lesquelles il investit, l'Initiateur fera ses meilleurs efforts pour signer systématiquement un pacte d'actionnaires comprenant des clauses de sortie à une certaine échéance.

Dans ce cadre, des changements de contrôle pourraient intervenir au sein des participations concernées. L'Initiateur ne peut exclure qu'un tel événement puisse avoir un impact négatif sur l'activité, la situation financière et les perspectives de la participation concernée. Pour réduire ce risque, NextStage AM tente systématiquement de négocier la signature d'un pacte d'actionnaire (comprenant une clause de sortie permettant de gérer le changement de contrôle, le changement significatif de nature des activités via des investissements ou des désinvestissements importants ou encore la révision complète d'un *business*

plan) permettant la cession au travers de la clause de rendez-vous. Lesdites clauses se définissent dans les pactes d'actionnaires comme la possibilité pour l'Initiateur d'obtenir une liquidité totale ou partielle et de revoir les conditions de l'investissement en fonction de certains événements ou à un horizon déterminé contractuellement.

1.3.1.8. Risques liés à la concentration des investissements

Risque modéré

L'Initiateur considère qu'il n'est pas, à la date du Document d'Exemption et après prise en compte de l'incidence des Opérations, exposé à un risque de concentration significatif de son portefeuille de participations. Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie d'investissement, l'Initiateur entend effectuer des investissements unitaires dans les sociétés cibles dans une fourchette comprise entre 10 et 40 millions d'euros (et un cœur de cible actuel de la Société Visée compris entre 10 et 20 millions d'euros) et sans qu'une même entité ne puisse représenter plus de 10 % du portefeuille de l'Initiateur au moment de l'investissement dès lors que l'Initiateur aura levé au moins 300 millions d'euros.

Dans l'hypothèse cependant où l'Initiateur ne parviendrait pas à mettre en place une répartition équilibrée de son portefeuille, il pourrait être exposé à la performance de certaines participations prépondérantes. Il n'existe, en outre, pas de garantie quant au degré de diversification sectorielle ou géographique des entreprises dans lesquelles l'Initiateur sera investi. Il est donc possible que toute évolution négative impactant un modèle ou secteur d'activité ou une région particulièrement représentés dans le portefeuille de l'Initiateur ait un impact négatif sur le rendement de celui-ci en particulier dans un contexte de forte volatilité générale des marchés amplifiée par le contexte de guerre en Ukraine ou encore dans le cadre d'une crise sanitaire internationale affectant des pans entiers de l'économie, comme par exemple les marchés du tourisme, de la restauration et des loisirs dans le cadre de la pandémie de Covid-19.

1.3.1.9. Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille

Risque modéré

Les sociétés dans lesquelles l'Initiateur détiendra une participation à l'issue des Opérations peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes-clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir des conséquences défavorables sur leur performance ou activité.

Une telle situation pourrait limiter les perspectives éventuelles de dividendes qui seraient versés à l'Initiateur ou avoir un impact négatif sur la valorisation et les conditions de cession de ces participations.

Afin de prendre en compte ce risque, NextStage AM s'attache, dans le cadre de son analyse des opportunités d'investissement dans des sociétés non cotées, à vérifier les conditions de rémunération et d'intéressement des dirigeants. En outre l'Initiateur a pour politique de signer un pacte d'actionnaires pour tous ses investissements en société non cotées incluant un droit de regard sur le recrutement de dirigeants clés y compris le package de rémunération de ceux-ci.

1.3.1.10. Risques liés à l'organisation de l'Initiateur

1.3.1.10.1. Risques liés à la perte de collaborateurs clés

Risque modéré

La capacité de l'Initiateur à saisir les bonnes opportunités d'investissement, à optimiser le montage des acquisitions et à capitaliser sur le potentiel de création de valeur des participations est largement dépendante de la réputation, des réseaux, de la compétence et de l'expertise des membres de l'équipe

d'investissement de sa société de gestion NextStage AM et, en particulier, de ses deux dirigeants, MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS.

Le départ d'une ou plusieurs de ces personnes clés pourrait avoir un impact négatif majeur sur l'activité de l'Initiateur. Un tel départ pourrait altérer non seulement la capacité de la société de gestion à générer des opportunités d'investissement mais également sa performance dans leur mise en œuvre comme dans l'optimisation d'opportunités de sortie de ces investissements.

Un tel départ pourrait enfin affecter les relations humaines qui unissent les équipes d'investissement de la société de gestion de l'Initiateur avec les équipes de direction et les actionnaires des sociétés dans lesquelles l'Initiateur entend investir. Une détérioration significative de ces relations humaines pourrait avoir un impact défavorable sur la performance des sociétés dans lesquelles l'Initiateur a investi et donc sur la performance des investissements de l'Initiateur.

1.3.1.10.2. Risques liés à la gestion de la croissance de l'Initiateur

Risque faible

Si la levée de nouveaux fonds auprès de nouveaux investisseurs est un facteur de diversification de l'actif de l'Initiateur, elle pourrait également conduire à une diminution de la rentabilité de l'Initiateur si l'équipe d'investissement n'est pas en mesure d'identifier et de réaliser dans des délais raisonnables des investissements avec les sommes collectées auprès des investisseurs.

1.3.2. Risques financiers

*1.3.2.1. **Risques liés à la valorisation des participations et aux résultats de l'Initiateur***

Risque significatif

Le Gérant de l'Initiateur procède à des analyses à l'occasion de chaque opération d'investissement (stratégie, concurrence, plan d'affaires, valorisation, analyse financière, conditions de sortie, responsabilité sociale et environnementale, etc.), puis de manière régulière dans le cadre du suivi des participations et lors des opérations de désinvestissement.

Les participations que détiendra l'Initiateur à l'issue des Opérations ou ultérieurement feront ainsi l'objet d'évaluations périodiques par sa société de gestion qui est dotée d'un expert interne en évaluation indépendant de la fonction de gestion (au sens de l'article L. 214-24-13 du Code monétaire et financier) et d'un comité de valorisation (en ce qui concerne l'Initiateur, NextStage AM aura en outre recours à un cabinet d'évaluation indépendant, actuellement le cabinet SORGEM pour la Société Visée, pour obtenir une opinion indépendante sur son évaluation qui sera notamment présentée au comité d'audit du conseil de surveillance de l'Initiateur).

Les participations non cotées seront évaluées selon la méthode d'évaluation à la « Juste Valeur ». Ces évaluations périodiques du portefeuille de participations de l'Initiateur viseront à permettre de déterminer la valeur de l'ANR Global et d'en déduire une valeur de l'ANR par action de l'Initiateur ; les évaluations des participations seront effectuées trimestriellement (pour les sociétés cotées du portefeuille) ou semestriellement (pour les sociétés non cotées du portefeuille) et l'ANR communiqué aux actionnaires de l'Initiateur sur une base trimestrielle.

De plus, en cas de survenance d'un événement significatif, la juste valeur d'une participation pourrait être remise à jour à l'occasion du calcul de l'ANR qui sera réalisé sur une base trimestrielle. Après la clôture de chaque trimestre, l'ANR, et partant la juste valeur sous-jacente de chaque participation, est :

- arrêté par le gérant de la Société ;

- puis revu par un expert indépendant désigné par la Société, lequel établira à l'issue de ses travaux d'évaluation un rapport sur ce montant tel qu'arrêté par le gérant, qui sera transmis au comité d'audit afin que celui-ci puisse, dans le cadre de ses travaux, revoir ces éléments et formuler ses recommandations au conseil de surveillance ; et
- enfin, revu par le conseil de surveillance sur la base des recommandations du comité d'audit.

Ces valorisations sont effectuées pour les sociétés cotées notamment, et sauf exception, sur la base des cours de bourse et pour les sociétés non cotées selon une approche de juste valeur (méthode des multiples, méthode des transactions comparables, méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou méthode spécifique – par exemple, celle prévue par un pacte auquel l'Initiateur est partie). Dans le contexte de risque exogène significatif, comme par exemple la pandémie de Covid-19, la forte volatilité des marchés sera de nature à exacerber un risque de valorisation.

Si ces valorisations sont fondées sur les meilleures estimations de la société de gestion de l'Initiateur, cette dernière ne peut garantir qu'elles correspondent à un prix possible de cession des participations considérées et qu'elles ne seront pas révisées ultérieurement.

Par ailleurs, ces valorisations ainsi que les résultats de l'Initiateur peuvent faire l'objet de fluctuations importantes en raison d'un certain nombre de facteurs tels que des variations de la valorisation de ses actifs, des variations des dividendes ou intérêts perçus, des variations de ses charges opérationnelles, le calendrier de réalisation de ses pertes ou gains latents, l'intensité concurrentielle sur son marché, la variation de son endettement ainsi qu'un changement des conditions macroéconomiques et de marché.

D'une manière générale, l'Initiateur ne peut donc garantir que, pour chacune des participations de son portefeuille, sa valeur de réalisation en cas de cession correspondra à la valorisation déterminée par sa société de gestion, en particulier dans des périodes d'incertitude liée à un risque exogène massif comme par exemple la pandémie de Covid-19 ou, plus récemment, la guerre en Ukraine.

Comme indiqué ci-avant, l'ANR (qui sera calculé sur la base de la juste valeur des participations) sera arrêté trimestriellement par le gérant de la Société, puis revu par le comité d'audit (sur la base des travaux d'évaluation de l'expert indépendant), et enfin par le conseil de surveillance. Ces éléments seront revus semestriellement par les commissaires aux comptes de l'Initiateur. La communication des informations sera notamment réalisée par voie de *reporting* trimestriel aux actionnaires.

1.3.2.2. *Risques de marché*

1.3.2.2.1. *Risque de change*

Risque modéré

L'Initiateur peut réaliser des investissements à l'étranger ou en devises autres que l'euro. En cas d'évolution défavorable des taux de change, les entreprises pourraient se revendre à une valeur inférieure au montant espéré.

1.3.2.2.2. *Risques de contrepartie*

Risque faible

Pour gérer le risque de contrepartie lié aux liquidités et aux instruments de placement de la trésorerie de l'Initiateur, l'Initiateur prévoit de travailler avec des prestataires de services d'investissement de premier rang et d'avoir recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins de liquidité. Les placements de trésorerie seront revus régulièrement et la sélection des supports de placement et des contreparties, ainsi que la volatilité des supports feront également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des contreparties ainsi que

la variété des supports et des couples rendement/risques. L'Initiateur n'est toutefois pas immunisé contre le risque de défaillance imprévue d'une de ses contreparties, ou de suspension des rachats décidée par le gérant des placements de trésorerie dans le cas de situations particulières.

1.3.3. Risques juridiques et fiscaux

1.3.3.1. *Risques juridiques liés à la forme juridique de société en commandite par actions (SCA)*

Risque modéré

L'Initiateur est une société en commandite par actions, société dont le capital est divisé en actions, qui comprend deux catégories d'associés :

- les associés commandités, qui ont la qualité de commerçant et répondent indéfiniment et solidairement des dettes sociales ; et
- les associés commanditaires, qui ont la qualité d'actionnaires dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports respectifs.

L'associé commandité unique de l'Initiateur est la société NextStage Partners depuis sa constitution (soit le 14 juin 2022). NextStage Partners ne dispose pas, à la date du Document d'Exemption, d'un patrimoine propre pour lui permettre de répondre, le cas échéant, des éventuelles dettes de l'Initiateur. NextStage Partners est contrôlée par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS qui détiennent collectivement, directement et indirectement, 75 % de son capital et de ses droits de vote. Les dirigeants de la société NextStage Partners sont les mêmes que ceux de la société NextStage AM.

En sa qualité d'associé commandité, la société NextStage Partners, société par actions simplifiée, détient et détiendra certains pouvoirs spécifiques, et notamment, la nomination et la révocation du ou des gérants, soit à la date d'approbation du Document d'Exemption, la société NextStage AM (étant précisé que compte-tenu de la structure du Groupe et de l'identité des dirigeants, cette révocation demeure théorique).

1.3.3.2. *Risques liés aux pouvoirs du Gérant de l'Initiateur*

Risque modéré

Les sociétés en commandite par actions sont dirigées par un ou plusieurs gérants, personnes physiques ou personnes morales, associés commandités ou tiers non associés.

Le Gérant de l'Initiateur est la société de gestion NextStage AM (société par actions simplifiée). NextStage AM a pour Président M. Grégoire SENTILHES et pour Directeur Général M. Jean-David HAAS.

Le Gérant de l'Initiateur dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de l'Initiateur.

Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux sociétés en commandite par actions et des statuts de NextStage EverGreen que la révocation du Gérant ne peut être décidée que par une décision unanime des associés commandités, ou par le Tribunal de commerce pour une cause légitime à la demande de tout associé (article L. 226-2 du Code de commerce et article 15 des statuts de NextStage EverGreen). La société NextStage Partners qui est l'associé commandité de l'Initiateur étant par ailleurs un affilié du Gérant NextStage AM, ayant directement ou indirectement les mêmes associés majoritaires, tout souhait éventuel des autres associés de l'Initiateur (même dans leur très grande majorité) de mettre fin aux fonctions de Gérant de NextStage AM nécessitera de demander cette

révocation en justice. Compte tenu de cette difficulté à révoquer le Gérant, il existe un risque d'opposition, voire de blocage, en cas de désaccord sur la gestion entre le Gérant et les associés commanditaires. En cas de désaccord important et persistant, les associés pourraient refuser de voter l'approbation des comptes annuels et, dans l'hypothèse où une faute du Gérant pourrait être invoquée, un ou plusieurs associés pourraient mener une action *ut singuli* (pour le compte de l'Initiateur) à l'encontre du Gérant.

Par ailleurs, les pouvoirs des actionnaires commanditaires sont limités à un nombre restreint de décisions : par exemple la modification des statuts de NextStage EverGreen (une telle modification exigeant en outre un accord préalable de l'associé commandité), l'approbation des comptes annuels et la proposition d'affectation du résultat, la nomination ou le remplacement des membres du conseil de surveillance ou la nomination des commissaires aux comptes. En conséquence, les associés commanditaires (c'est-à-dire les détenteurs de titres souscrits ou acquis sur le marché) pourraient être dans l'impossibilité de mettre en place des contre-pouvoirs effectifs vis-à-vis du Gérant. Si cette structure ne permet pas de garantir que le Gérant n'exercera pas son pouvoir de manière abusive, l'intérêt de ce dernier est cependant aligné avec celui des actionnaires commanditaires de l'Initiateur au regard notamment de sa structure de rémunération en ligne avec les performances de l'Initiateur (voir le paragraphe 1.13.1.1. « *Rémunération du Gérant* » du Document d'Exemption).

Dans ce cadre, le conseil de surveillance et ses Comités auront pour fonction de contrôler l'action du Gérant afin que celui-ci n'exerce pas son pouvoir de gestion de manière abusive. En effet, la principale mission du conseil de surveillance est d'assumer le contrôle permanent de la gestion de l'Initiateur. A cet effet, le conseil de surveillance s'assure du respect par le Gérant et la société de gestion de la stratégie d'investissement de l'Initiateur telle qu'éditée dans la convention de gestion qui sera conclue avec NextStage AM, qui reflètera les principales dispositions de la convention de gestion existante entre la Société Visée et le Gérant et qui fera l'objet d'une approbation par l'assemblée générale des Actionnaires avant le règlement-livraison de l'Offre (la « **Convention de Gestion** »). Il prévoit d'émettre chaque année un avis sur la base d'une synthèse communiquée par NextStage AM. Le conseil de surveillance sera par ailleurs consulté par le Gérant sur les règles de suivi en matière d'évaluation des sociétés composant son portefeuille, émettra un avis et formulera, le cas échéant, des recommandations en la matière. Il exercera aussi un contrôle sur les informations données aux actionnaires et, le cas échéant, au marché. Cependant, si le conseil de surveillance s'assure de la bonne gestion de l'Initiateur, il ne peut en aucun cas diriger l'action du Gérant.

Enfin il faut noter que le Gérant assure également la gestion de NextStage Croissance, véhicule d'investissement nourricier de l'Initiateur qui en est un actionnaire significatif, et dont il peut, sous le contrôle des principaux assureurs partenaires de NextStage Croissance, influencer l'orientation des votes lors des Assemblées Générales des actionnaires de l'Initiateur.

1.3.3.3. Risques liés au régime des sociétés de capital-risque

Risque modéré

L'Initiateur a opté pour le régime fiscal des sociétés de capital-risque (« **SCR** »). À ce titre, il bénéficie d'un statut fiscal privilégié. En contrepartie, il s'engage à respecter certaines conditions, et notamment la condition relative au quota de 50 % d'investissement en titres non cotés tel que défini par l'article 11 modifié de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985.

Bien que l'Initiateur veille à ce que ses investissements répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, l'Initiateur ne peut garantir qu'il ne sera pas amené à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime. Une SCR qui ne respecte pas les conditions auxquelles est subordonnée l'application de son régime fiscal devient passible de l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. En particulier, lorsque la SCR n'a pas atteint le quota de 50 % de titres éligibles à l'expiration du délai de deux ans à compter de l'ouverture du premier exercice au titre duquel

elle se place sous le régime fiscal des SCR, les bénéfices réalisés au titre de chacun des exercices concernés précédemment sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. En cas de non-respect des autres conditions d'application du régime, la SCR devient imposable sur la totalité des bénéfices réalisés au titre de l'exercice au cours duquel l'événement survient.

Par ailleurs, une SCR ne peut recourir à l'emprunt d'espèces que dans la limite de 10 % de son actif net comptable, ce qui pourrait empêcher l'Initiateur de disposer d'une réserve de financement suffisante le cas échéant. L'Initiateur pourrait donc ne pas être en mesure de participer à un investissement si ses ressources propres ne sont pas suffisantes pour financer celui-ci.

Bien que l'option pour le régime fiscal des SCR implique que l'Initiateur apporte la plus grande attention au respect des conditions auxquelles il est subordonné, le non-respect de certaines conditions par l'Initiateur pourrait entraîner la perte du régime fiscal de SCR et, par voie de conséquence, la remise en cause au titre de l'exercice considéré des régimes fiscaux particuliers attachés aux distributions et/ou aux plus-values de cession des titres de l'Initiateur dont pourraient bénéficier les Actionnaires.

En outre, le régime juridique et fiscal des SCR a subi, dans le passé, de fréquentes modifications. L'Initiateur ne peut donc garantir qu'il ne sera pas soumis à des contraintes de gestion supplémentaires par rapport à celles existant aujourd'hui, que le régime fiscal applicable à ses actionnaires restera inchangé, ou qu'il sera en mesure de conserver le bénéfice du régime fiscal de faveur.

1.3.3.4. Risques de conflits d'intérêts liés aux possibilités de co-investissements entre les fonds gérés par NextStage AM

Risque modéré

Les prises de participations non cotées peuvent être réalisées aux côtés de tiers investisseurs ou aux côtés de FIA gérés ou conseillés par NextStage AM, en particulier les FCPI, FIP, FCPR et FPCI gérés par la société de gestion. Dans cette dernière hypothèse, l'Initiateur pourrait notamment être amené à réaliser des investissements dans des sociétés non cotées en co-investissement au même moment que d'autres fonds gérés ou conseillés par NextStage AM ou à être proposé de réaliser des investissements dans des sociétés non cotées dans lesquelles d'autres fonds gérés ou conseillés par NextStage AM ont déjà réalisé et détiennent déjà un investissement (un investissement cross-over).

Co-Investissements

L'Initiateur peut co-investir au même moment dans une société non cotée avec un ou plusieurs FIA gérés ou conseillés par NextStage AM à condition que ces co-investissements se réalisent dans des conditions financières et juridiques et à des dates de réalisation équivalentes, à l'entrée comme à la sortie, notamment en termes de prix et d'instruments souscrits ou acquis, tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des FIA gérés ou conseillés par NextStage AM intervenant à l'opération de co-investissement (comme par exemple la nature des titres pouvant être juridiquement souscrits par les fonds, les ratios d'investissement requis, ratio de divisions des risques, ratios d'emprise, durée de vie résiduelle des fonds concernés, etc).

Ces co-investissements potentiels concernent particulièrement le FPCI Pépites & Territoires et de possibles fonds successeurs dans le cadre de règles décrites dans leur version actuelle au 1.5.3.6.

L'Initiateur et chaque FIA géré ou conseillé par NextStage AM participant à un co-investissement ou à un co-désinvestissement supportent leur quote-part des dépenses d'investissement et de cession qui n'auront pas été pris en charge par l'entreprise dans laquelle le co-investissement est réalisé.

Investissements cross-over

L'Initiateur ne pourra effectuer un investissement en cross-over dans une société non cotée dans laquelle un ou plusieurs des autres FIA gérés ou conseillés par NextStage AM sont déjà investis que dans les hypothèses et sous les conditions suivantes :

- si un ou plusieurs investisseurs tiers participe(nt) à cet investissement à un niveau suffisamment significatif, ou
- à défaut de l'intervention d'un investisseur tiers à un niveau suffisamment significatif, l'opération ne pourra se faire que sur le rapport de deux experts indépendants.

Co-investissements auprès de tiers

Lorsque l'opération considérée dépasse les montants qui peuvent être investis par l'Initiateur (à savoir dans les cas suivants : lorsque l'opération considérée ne respecte pas les quotas d'investissement, la gestion du risque de diversification ou la trésorerie disponible), ou lorsque l'opération est apportée par un tiers ou qu'il est dans l'intérêt de l'Initiateur de pouvoir faire appel à un tiers pour co-investir, l'Initiateur pourra proposer l'opération à des tiers, dans le respect de l'intérêt des actionnaires et à condition que les conditions de l'opération soient identiques pour l'ensemble des parties en présence.

Le conseil de surveillance de l'Initiateur est régulièrement informé d'éventuelles situations de conflit d'intérêts et de l'allocation des opportunités d'investissement éligibles pour l'Initiateur entre les différents véhicules gérés par NextStage AM.

Enfin, l'Initiateur n'investira pas dans des sociétés figurant déjà dans des portefeuilles de fonds gérés par la société de gestion et qui seraient en situation de difficultés financières ou parties à une procédure collective (en ce compris les situations de mandat ad hoc ou de non-respect de *covenant* financier), à l'exception de participations déjà existantes et dans lesquelles un réinvestissement pourrait se révéler nécessaire pour protéger la position de l'Initiateur.

1.3.3.5. *Autres risques juridiques et fiscaux*

Risque modéré

Des modifications légales, fiscales, réglementaires et jurisprudentielles peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement l'Initiateur, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires. L'activité de l'Initiateur étant en partie dépendante des avantages fiscaux liés au statut de SCR dont il bénéficie et qu'elle octroie à ses souscripteurs, des modifications de la législation fiscale peuvent avoir un impact négatif sur l'attractivité des produits proposés par l'Initiateur, ainsi que sur la rentabilité et la valorisation de l'Initiateur.

De plus, l'Initiateur peut investir dans différents pays susceptibles eux-mêmes de changer leur législation fiscale avec un possible effet rétroactif.

Par ailleurs, il n'existe pas, à la date de publication du Document d'Exemption, de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont l'Initiateur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'Initiateur.

1.3.3.6. Risques liés au niveau de frais

Risque faible

L'Initiateur doit s'acquitter des frais liés à son fonctionnement et notamment des frais de rémunération de la gérance. La rentabilité de l'investissement envisagé suppose donc une performance suffisante des actifs pour couvrir les frais et rémunérer les investisseurs.

L'Initiateur a mis en place une commission de gestion due au Gérant conformément à l'article 17.2 des statuts de l'Initiateur (voir le paragraphe 1.13.1.1 « *Rémunération du Gérant* » du Document d'Exemption), et dont le montant est calculé par le Gérant de façon trimestrielle par application d'une formule mathématique, qui dépend notamment de l'ANR de l'Initiateur et peut différer d'autres véhicules d'investissement qui, sur le marché, auraient une stratégie proche ou similaire. Toute modification de la rémunération du Gérant nécessiterait une modification des statuts de NextStage EverGreen, nécessitant l'accord conjoint des actionnaires commanditaires et de l'associé commandité NextStage Partners, étant précisé que cette dernière entité est contrôlée par les dirigeants et actionnaires de NextStage AM.

Les frais de gestion résultant de l'article 17.2 des statuts de l'Initiateur sont les suivants :

- 1,25 % par an pour la tranche allant jusqu'à 300 millions d'euros ;
- 1,00 % par an pour la tranche de 300 à 500 millions d'euros ; et
- 0,75 % par an pour la tranche supérieure à 500 millions d'euros.

Par ailleurs, l'Initiateur supporte des frais directs liés à son fonctionnement ainsi que des montants refacturés par le Gérant à l'Initiateur qui seront revus par les commissaires aux comptes et, sur demande, par le comité d'audit dans le cadre du conseil de surveillance. Ils visent les cas où des frais, imputables à l'Initiateur, ont été chargés au Gérant en tant que donneur d'ordre (par exemple, dans le cas où le Gérant a pris en charge une facture relative à une opération pour plusieurs fonds gérés par le Gérant, alors ce dernier pourra refacturer à l'Initiateur ces frais au prorata de la participation de l'Initiateur dans l'investissement sous-jacent).

Les frais récurrents directs ou susceptibles d'être facturés ou refacturés comprennent les frais sur opérations, les frais de fonctionnement (*reporting*, dépositaire, CAC, comptable, honoraires juridiques, conseils externes), les frais de missions / réception communication pour l'Initiateur et les frais liés aux levées de capitaux.

1.3.3.7. Risques liés à la détention d'informations privilégiées

Risque faible

Dans le cadre du suivi de participations dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociations dit « organisé » (SMNO) ou dans le cadre d'investissements envisagés, certains directeurs associés ou employés de l'Initiateur ou du Gérant pourraient avoir connaissance d'informations confidentielles ou privilégiées.

Du fait de la détention de telles informations privilégiées, en application et dans le respect du Règlement (UE) N° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (dit « règlement MAR »), l'Initiateur pourrait ne pas être en mesure d'investir ou de céder la participation concernée selon le calendrier envisagé. Une telle situation pourrait amener l'Initiateur à céder ou acquérir une participation dans des conditions dégradées par rapport aux intentions initiales voire, dans le cas d'une cession, à ne pouvoir procéder à une rotation de ses actifs en cas de nouvelles opportunités d'investissement ce qui pourrait avoir un impact négatif sur sa stratégie et sa rentabilité.

La gestion financière étant déléguée à NextStage AM, cette dernière, en tant que Gérant AIFM, a mis en place l'ensemble des procédures nécessaires au suivi des informations privilégiées et notamment, par la mise en place du registre d'initiés ainsi que des procédures de « muraille de Chine ». L'Initiateur, comme le Gérant, sont soumis à l'ensemble de la réglementation Abus de marché en vigueur.

1.3.4. Risques de durabilité

Risque faible

Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (ci-après le « **Règlement SFDR** »), le Gérant est tenu de décrire la manière dont les risques de durabilité sont intégrés dans les décisions d'investissement, ainsi que les résultats des conséquences probables des risques de durabilité sur les résultats de l'Initiateur.

L'Initiateur est exposé aux risques de durabilité, tels que définis à l'article 2 (22) du Règlement SFDR, se rapportant à un événement ou une situation dans le domaine ESG (environnemental (E), social (S) ou de la gouvernance (G)) qui, en cas de survenance, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Le processus d'investissement intègre, par ailleurs, la prise en considération de critères ESG et le Gérant a pris des engagements complémentaires à ce titre (dont le détail figure au paragraphe 1.5.4.1 « *RSE – ESG* » du Document d'Exemption). Néanmoins, l'objectif d'investissement n'est pas en premier lieu d'atténuer ce risque de durabilité. En effet, conformément au Règlement SFDR, la Société a été classifiée « article 6 » (dont les éléments d'explication figurent au paragraphe 1.5.4.2 « *Disclosure – ESG* » du Document d'Exemption).

Plus précisément, les risques en matière de durabilité, au niveau des participations, pouvant affecter la performance de l'Initiateur peuvent être divisés en trois catégories :

- **Risque environnemental** : les événements environnementaux peuvent créer des risques physiques pour les participations de l'Initiateur. Ces événements peuvent par exemple résulter des conséquences du changement climatique, de la perte de biodiversité, etc. Outre les risques physiques, les participations peuvent également subir l'impact négatif des mesures d'atténuation adoptées pour faire face aux risques environnementaux. Ces risques d'atténuation auront un impact différent sur les participations en fonction de leur exposition aux risques susmentionnés et de leur adaptation à ces derniers.
- **Risque social** : il s'agit de facteurs de risque liés au capital humain, à la chaîne d'approvisionnement et à la manière dont les participations gèrent leur impact sur la société. Les questions relatives à l'égalité des sexes, aux politiques de rémunération, à la santé et à la sécurité et aux risques liés aux conditions de travail en général sont abordées dans le cadre de la dimension sociale. Les risques de violation des droits de l'homme ou du travail au sein de la chaîne d'approvisionnement font également partie de la dimension sociale.
- **Risque de gouvernance** : ces aspects sont liés aux structures de gouvernance telles que l'indépendance du conseil d'administration, les structures de gestion, les relations avec les employés, la rémunération et la conformité ou les pratiques fiscales au niveau des participations. Les risques liés à la gouvernance ont en commun de découler d'un défaut de surveillance de l'entreprise et/ou d'un manque d'incitation de la direction de l'entreprise à respecter des normes de gouvernance élevées.

La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site internet du Gérant, onglets « ESG » (<https://nextstage-am.com/engagements/esg/>) et « Critères d'investissement » (<https://nextstage-am.com/qui-sommes-nous/criteres-d-investissement/>).

1.3.5. Risques externes

1.3.5.1. *Risques liés à la pandémie de Covid-19*

Risque significatif

La crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 qui s'est progressivement propagée à l'échelle planétaire depuis mars 2020 a eu des conséquences majeures sur l'économie mondiale et sur la capacité de nombreuses entreprises à exercer leurs activités dans les pays où le confinement avait été imposé : de ce fait elle a pu ou peut encore ou pourrait à nouveau dans le futur affecter significativement le chiffre d'affaires, les projections, ainsi que le résultat d'exploitation des participations de l'Initiateur. La propagation de ce virus est à l'origine d'une dégradation sensible de la situation économique et financière de nombreux secteurs d'activité (ralentissement important voire arrêt temporaire dans certains cas) et d'une forte perturbation des marchés financiers qui ont vu leur niveau de volatilité fortement augmenter en raison des incertitudes croissantes autour de l'évolution de cette pandémie. Elle s'est traduite en 2021 par une baisse de valorisation de certaines des sociétés du portefeuille, en particulier celles actives sur les marchés du tourisme, de la restauration et des loisirs, avec pour corollaire un impact négatif de l'actif net réévalué de la Société Visée en 2021.

A la date du Document d'Exemption, malgré les progrès des campagnes de vaccination et les annonces et mesures gouvernementales d'assouplissement des restrictions encourageantes, il existe des cas de résurgence de la pandémie dans certains pays étrangers et des recrudescences régulières de la pandémie restent possibles en Europe. Par conséquent, il est difficile d'établir un calendrier fiable pour un retour complet et permanent à la normale de l'activité des participations impactées par cette crise. Certaines participations du portefeuille pourraient donc voir leurs activités à nouveau fortement contraintes, ce qui pourrait négativement et significativement impacter leurs chiffres d'affaires, perspectives, résultats et situations de trésorerie. Dans ce contexte, l'équipe d'investissement de NextStage AM, Gérant de l'Initiateur, reste mobilisée auprès de ces sociétés, afin, le cas échéant, de suivre leurs situations respectives et les accompagner dans cette crise sans précédent.

La crise du Covid-19 a en effet entraîné, et pourrait continuer à générer, des mouvements brutaux dans la valorisation des actifs et il est possible que des résurgences épisodiques de la pandémie puissent s'accompagner à nouveau d'une baisse des niveaux de valorisation de certains actifs non cotés.

A la date du Document d'Exemption, les mesures de restriction limitent encore un grand nombre d'activités dans de nombreux pays et génèrent un impact négatif significatif sur la consommation, des difficultés de production, des perturbations des chaînes d'approvisionnement ainsi qu'un ralentissement des investissements.

Il est très difficile de prédire quand un retour total à la normale sera possible en France et, plus généralement, dans l'ensemble des pays touchés.

Par ailleurs, le Gérant NextStage AM, qui a démontré encore en 2021 une bonne adaptation à cet environnement de crise sanitaire, pourrait être lui-même impacté, sur la durée, par des changements organisationnels résultant notamment des mesures liées à la crise renouvelées et durables. En effet, l'organisation du travail a été remaniée pour assurer la sécurité et la santé des employés et leur permettre de travailler dans les meilleures conditions afin d'assurer la continuité des activités de NextStage AM ; toutefois, le risque de retards ou de défaillances dans l'exécution des processus opérationnels, s'il ne s'est pas matérialisé en 2021, ne peut être exclu et pourrait à son tour avoir un effet défavorable sur l'activité ou la performance de l'Initiateur. Ainsi, la poursuite de cette crise pourrait aboutir à une dégradation du retour sur investissement généré par l'Initiateur, ce qui pourrait entraîner des cessions de titres NextStage SCA ainsi que des difficultés à attirer de nouveaux investisseurs et à réaliser de nouvelles augmentations de capital.

Par conséquent, il n'est toujours pas possible, à la date du Document d'Exemption, d'évaluer avec certitude si l'impact final de la crise liée à pandémie du Covid-19 est totalement reflété dans les valorisations des investissements qui seront portés par l'Initiateur à l'issue des Opérations.

1.3.5.2. Risques géopolitiques

Risque significatif

La guerre en Ukraine commencée en février 2022 s'est internationalisée progressivement, avec le gel d'une grande partie des échanges économiques et financiers avec les pays concernés, créant par conséquent des déséquilibres économiques au niveau mondial.

A la date du Document d'Exemption, aucune des sociétés du portefeuille de l'Initiateur à l'issue des Opérations n'a de filiales, bureaux ou présence physique en Russie ou en Ukraine. Cependant, comme pour l'ensemble des acteurs économiques, l'activité de certaines d'entre elles est impactée par la hausse des matières premières, de l'énergie, un retour de l'inflation. Les impacts futurs d'un conflit qui durerait, se propagerait, s'intensifierait ou prendrait des formes multiples ne peuvent être anticipés à ce stade. Par conséquent, il n'est pas possible, à la date du Document d'Exemption, d'évaluer avec certitude si l'impact final de la guerre en Ukraine est totalement reflété dans les valorisations des investissements qui seront portés par l'Initiateur à l'issue des Opérations.

1.4. Informations concernant l'Initiateur

1.4.1. Raison sociale et nom commercial de l'Initiateur

La dénomination sociale de l'Initiateur est NextStage EverGreen.

1.4.2. Lieu et numéro d'enregistrement de l'Initiateur

L'Initiateur est immatriculé au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 914 547 708.

L'identifiant d'entité juridique (LEI) de l'Initiateur est le : 969500RT3F2YV6LDK847.

1.4.3. Date de constitution et durée

L'Initiateur a été constitué pour une durée de 99 ans à compter de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés en date du 14 juin 2022, soit jusqu'au 13 juin 2121, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

1.4.4. Siège social de l'Initiateur, forme juridique, législation régissant ses activités

L'Initiateur est une société en commandite par actions à capital variable régie par le droit français, immatriculée au greffe du Tribunal de commerce de Paris sous le numéro 914 547 708.

Le siège social de l'Initiateur est situé 19 avenue George V, 75008 Paris.

Les coordonnées de l'Initiateur sont les suivantes :

Téléphone : +33 (0) 1 53 93 49 40

Courriel : info-investor@nextstage.com

Site Internet : <https://nextstage-am.com>

Les informations figurant sur le site Internet du Gérant et de la Société Visée ne font pas partie du Document d'Exemption.

1.5. Aperçu des activités

1.5.1. Présentation générale

Il existe en Europe de l'Ouest un tissu important d'Entreprises de Taille Moyenne (ETM) ayant un modèle économique validé par le marché, rentables et à fort potentiel de croissance. Ces entreprises, constituent un segment important et particulièrement compétitif de l'économie. Elles souhaitent, en général, renforcer leurs fonds propres pour financer leur croissance et leur capacité à surperformer dans leurs marchés en intégrant l'innovation et l'internationalisation dans leur stratégie.

Les besoins de fonds propres nécessaires pour alimenter la croissance de ces ETM sont difficilement satisfaits en raison :

- d'une part, de la prépondérance de la dette bancaire dans le financement des entreprises en Europe continentale ; et
- d'autre part, d'un nombre insuffisant d'investisseurs en fonds propres focalisés sur le segment des ETM en comparaison avec d'autres marchés, tels que l'Amérique du Nord notamment.

Par ailleurs, à l'instar des entreprises du *MittelStand* allemand, les ETM qui se développent de manière innovante pour transformer leur marché disposent d'un vrai potentiel de croissance en mondialisant leurs activités. Cette internationalisation implique de disposer d'un horizon de temps bien souvent supérieur à 4 ou 5 ans, supérieur à ce que peuvent offrir les banques ou les acteurs traditionnels du *Private Equity*.

Il existe donc un besoin pour une offre de financement en fonds propres qui apporte une réponse aux contraintes du temps long. L'Initiateur répond à cette problématique dans une approche « d'entrepreneurs investisseurs de long terme », accompagnant sur le plan stratégique et opérationnel des entrepreneurs ayant le talent et l'ambition de faire de leur ETM des champions de leurs marchés.

L'Initiateur dispose d'un positionnement différenciant à travers une approche unique :

- une stratégie d'investissement durable ciblant 4 tendances de fonds :
 - l'économie portée par la valeur de nos émotions et la qualité de l'expérience client ;
 - l'économie à la demande et l'économie du partage ;
 - l'internet industriel ; et
 - l'économie positive (ou croissance verte),

liées à l'émergence de la « 3^e Révolution industrielle » et à une vision transversale des transformations de la nouvelle chaîne de valeur qui façonne la croissance de l'économie en ce XXI^e siècle.

Les 3 disruptions technologiques suivantes façonnent également la stratégie de l'Initiateur :

- le digital ;
- la santé intelligente ; et

- l'innovation environnementale.
- Une capacité d'investissement de long terme sans date butoir, tout en conservant une clause de rendez-vous tous les 5 ans avec les dirigeants des participations du portefeuille (définie dans les pactes d'actionnaires comme la possibilité pour l'Initiateur d'obtenir une liquidité totale ou partielle et revoir les conditions de l'investissement avec la participation), pour optimiser le potentiel de création de valeur, de transformation et de croissance de chacune de ses participations et ainsi pouvoir capitaliser ensuite sur les profits générés par l'entreprise.
- La capacité d'assurer un accompagnement dédié des ETM du portefeuille sur l'intégralité de leurs besoins stratégiques et opérationnels (intégration de l'innovation, développement à l'international, croissance interne et externe, renforcement de l'équipe d'entrepreneurs, optimisation du *business model*) tout au long de la durée de vie de l'investissement.
- Une stratégie de diversification optimisée grâce à un portefeuille à terme constitué de 20 à 40 sociétés (le terme de réalisation dépendant de l'évolution du capital de l'Initiateur vers l'objectif d'atteindre au moins 500 millions d'euros d'actif net réévalué).
- Un deal flow important rendu possible par l'expérience entrepreneuriale des associés de l'Initiateur et l'existence de l'écosystème développé depuis 20 ans.

L'Initiateur entend conserver la stratégie actuelle de la Société Visée et pérenniser son modèle de société d'investissement « *EverGreen* », c'est-à-dire prenant en compte la valeur temps sans contraintes d'un calendrier préétabli pour créer de la valeur en cédant les participations et réaliser des plus-values. Afin de pallier l'absence de liquidité de ses actions, intrinsèque à une société non cotée, l'Initiateur engagera, sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable et de l'accord des organes de gouvernance, une politique de distribution de l'ordre de 25 % des plus-values annuelles réalisées sur ses sorties, d'une part, et fera bénéficier ses actionnaires d'un mécanisme statutaire de liquidité en fonction de la durée de détention afin de favoriser l'engagement à long terme de ses actionnaires, d'autre part.

Par ailleurs, en raison (i) de la reprise de la forme sociale d'une société en commandite par actions avec le même gérant et de dispositions statutaires substantiellement similaires à celles de la Société Visée concernant la gérance et la gouvernance de la société et (ii) de l'adoption du statut de Société de Capital Risque (SCR) qui permet d'exercer son activité dans un cadre fiscal adapté, l'Initiateur constitue un support pour les investisseurs souhaitant bénéficier du potentiel de création de valeur offert par l'investissement de long terme dans les ETM de croissance dynamique de l'économie française et européenne. Cet investissement pourra intervenir dans des poches fiscalement attractives, en fonction de la réglementation en vigueur et de la situation patrimoniale de chaque investisseur particulier, de façon directe ou indirecte : contrats d'assurance-vie en unités de compte, contrats de capitalisation, statut fiscal favorable de la SCR, Epargne salariale, Plan d'épargne retraite, fonds de pension.

Ainsi, l'Initiateur se positionne de manière à catalyser l'épargne longue au service des ETM, tout en offrant une politique de distribution et un mécanisme de liquidité, à des investisseurs de long terme comme aux investisseurs qui le souhaitent ou qui en auraient besoin pour répondre à leurs contraintes prudentielles (compagnie d'assurance, épargne retraite, ou épargne salariale par exemple).

1.5.2. Principales activités de NextStage AM et de l'Initiateur

1.5.2.1. *Activités de NextStage AM*

Agréée par l'AMF et basée à Paris, NextStage AM est une société de gestion indépendante qui a levé plus de 1 Md€³ depuis l'origine et gère 77 participations au 31 décembre 2021.

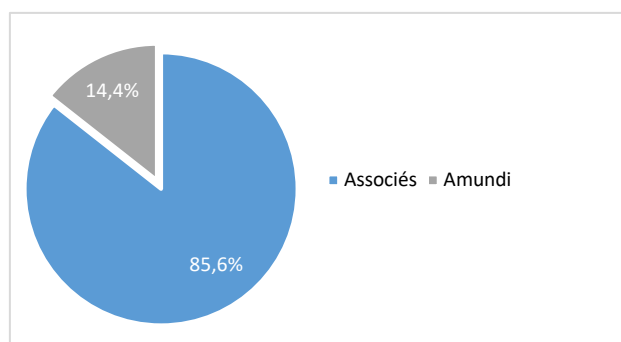
NextStage AM a été fondée à Paris, en 2002 par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS qui ont été rejoints :

- en 2008 par MM. Nicolas de SAINT-ETIENNE⁴ et Aloys de FONTAINES, associés-gérants⁵ depuis respectivement 2012 et 2020 ;
- en 2009 par M. Michaël STRAUSS-KAHN, associé depuis 2020 ; et
- en 2011 par M. Julien POTIER, associé depuis 2020.

A la date du Document d'Exemption, le capital de NextStage AM est réparti entre :

- les 6 associés à hauteur de 85,6 % ; et
- Amundi, premier gestionnaire d'actifs en Europe avec plus de 2.000 Mds€ sous gestion, à hauteur de 14,4 %.

Actionnariat de NextStage AM



NextStage AM est un acteur de référence dans l'accompagnement des entrepreneurs à la tête d'ETM innovantes cotées et non cotées, sous forme de financement long terme en fonds propres. Les investissements ont été historiquement réalisés via des fonds tournés vers une clientèle d'investisseurs institutionnels et particuliers.

NextStage AM donne aux ETM les moyens d'accélérer leur développement et leurs capacités d'innovation pour devenir les « Championnes » de leurs marchés, en finançant l'intégration de l'innovation, tant en France qu'à l'international, et leur croissance interne et/ou externe.

Depuis 2002, NextStage AM a collecté plus de 1 Md€ et a réalisé 163 investissements dans des entreprises de croissance au 31 décembre 2021, en assurant une performance résiliente, tant sur le portefeuille non coté que coté.

³ Dans l'ensemble du document, « K€ » désigne « milliers d'euros », « M€ » désigne « millions d'euros » et « Mds€ » désigne « milliards d'euros ».

⁴ La présentation des associés de NextStage AM figure en section 6.5 du Document d'Enregistrement Universel.

⁵ « Gérant » au sens de l'Article 318-8 du règlement général de l'AMF, à savoir toute personne habilitée à prendre des décisions d'investissement dans le cadre de la gestion d'un ou plusieurs FIA et déclarée comme tel auprès de l'AMF.

En décembre 2015, NextStage AM s'est vue remettre le Gold Award pour le meilleur acteur du capital développement en Europe par PE Exchange & Awards.

En décembre 2017, NextStage AM s'est vue remettre le prix spécial du jury « *Best European Growth Private Equity Fund* » par PE Exchange & Awards.

En 2017, NextStage AM a remporté le prix de l'innovation du jury de l'AGEFI pour le véhicule d'investissement en unités de compte NextStage Croissance

En mars 2019, NextStage AM a remporté le « Prix de la Rédaction » dans la catégorie « Capital Investissement » par la Pyramide de la Gestion de Patrimoine 2019.

En mars 2021, NextStage AM a remporté le « Prix de la Rédaction » dans la catégorie « Capital Investissement » par la Pyramide de la Gestion de Patrimoine 2021.

Sur la base de son expérience, NextStage AM considère que compte tenu de l'accélération du marché des ETM ayant le potentiel de se mondialiser grâce à leurs stratégies d'innovation, l'investissement au travers d'un véhicule « *EverGreen* » autorisant si nécessaire des périodes de détention longues, est une solution optimale pour accompagner au mieux ces ETM dans leur croissance et maximiser la création de valeur actionnariale pour leurs investisseurs.

1.5.2.2. Activités de l'Initiateur

NextStage AM a constitué et gère le véhicule d'investissement NextStage EverGreen (l'« **Initiateur** »), permettant :

- de répondre à un besoin de marché et bénéficier de l'opportunité créée par l'insuffisance de l'offre de fonds propres de long terme, disponibles pour les ETM ;
- d'apporter aux ETM des fonds propres en « capital patience » et l'accompagnement opérationnel et stratégique qui leur donneront les moyens d'optimiser leur développement en Europe et dans le monde, et en feront les ETI de demain, figurant parmi les championnes sur leurs marchés mondiaux ;
- d'offrir aux investisseurs une plateforme performante d'investissement à destination des ETM championnes de leurs secteurs qui dispose des caractéristiques suivantes :
 - transparente ;
 - un profil de risques diversifié et maîtrisé ;
 - délivrant de la performance absolue dans la durée ;
 - porteuse de sens et de valeurs ;
 - offrant une liquidité partielle et organisée ; et
 - avec une structure de coûts de gestion faibles et des intérêts alignés avec des investisseurs de long terme.

Créée le 14 juin 2022, NextStage EverGreen est une société en commandite par actions qui, n'ayant pas de salarié, s'appuie sur son Gérant, NextStage AM et un seul associé commandité, NextStage Partners

SAS⁶. La politique d'investissement de l'Initiateur est présentée à la section 1.5.3 « *Stratégie d'investissement de l'Initiateur* » du Document d'Exemption.

1.5.3. Stratégie d'investissement de l'Initiateur

L'Initiateur souhaite devenir un investisseur de référence dans les ETM en France et en Europe.

1.5.3.1. *Activités visées*

L'Initiateur entend poursuivre la stratégie d'investissement de la Société Visée, qui consiste en une approche transversale du marché, ciblant les entreprises susceptibles de tirer profit de 4 tendances de fonds liées à l'émergence de la « 3^e Révolution industrielle » :

L'économie de la valeur des émotions et de la qualité de l'expérience client :

- nous n'avons pas qu'un cerveau droit (rationnel) ;
- ainsi nos émotions possèdent de la valeur, et sont là pour nous rappeler que nous sommes uniques. Plus la population mondiale s'accroît, plus la valeur de ces émotions s'accroît, et plus nombreuses sont les opportunités de développement pour les entreprises qui parviennent à conjuguer *branding* créant de l'émotion et qualité de l'expérience client génératrice d'inspiration, de désir et de loyauté.

L'économie à la demande et économie du partage (fin de la propriété, avènement des modèles en SaaS⁷ et de l'économie circulaire) :

- il s'agit essentiellement du secteur dit quaternaire dont les produits ne sont ni des biens, ni des services, mais de nouveaux services incorporant des biens, ainsi que la mise à disposition temporaire de biens ou des personnes ;
- ce secteur a connu une explosion récente notamment grâce aux technologies de l'information et à internet mais aussi grâce au développement sans précédent de demandes de services (exemples : *cloud*, services à domicile, location, (Vélib, autolib, Blablacar, etc.), *SaaS* (Google, Sales Force)).

L'internet industriel (intégration de l'intelligence en amont et en aval afin de conférer de la valeur à l'objet) :

- le nombre d'utilisateurs d'internet dans le monde est passé à 1 milliard entre 2000 et 2010, et devrait atteindre 6 milliards en 2025 grâce aux smartphones ;
- le nombre d'objets internet connectés devrait atteindre 50 milliards d'ici 2025 ;
- si l'e-commerce a déjà gagné des parts de marché significatives face à ses concurrents traditionnels, le mobile commerce représente déjà plus de 30 % du e-commerce aux Etats-Unis, et 80 % du e-commerce en Chine, et constitue ainsi un réservoir de croissance unique à l'échelle mondiale ;
- enfin l'Internet Industriel devrait permettre de réaliser des gains de productivité considérables du fait de l'optimisation de l'interconnexion des machines et des réseaux.

⁶ A la date du Document d'Exemption, NextStage Partners SAS est détenu majoritairement par les associés de NextStage AM.

⁷ *Software as a Service*.

L'économie positive (la création de richesse durable passe par la régénération de l'environnement ambiant) :

- la transition énergétique consiste à promouvoir la croissance et le développement tout en réduisant la pollution, la production de déchets et le gaspillage de ressources naturelles, et en renforçant la sécurité énergétique ;
- le développement durable est de plus en plus intégré aux stratégies d'entreprises, et de nouveaux produits et services qui font jouer autour de la transition énergétique : performance énergétique, filières de retraitement, optimisation de gestion des actifs et des ressources, modèles algorithmiques, etc.

La stratégie d'investissement de l'Initiateur intègre et s'appuie également sur les tendances clés à long terme des évolutions démographiques autour des éléments suivants :

- les conséquences de la croissance rapide de la population mondiale (1 milliard en 1900, 3 milliards en 1960, 7,5 milliards en 2015 et 9 milliards en 2050) ;
- le vieillissement de la population ;
- l'augmentation rapide de population jeune dans les continents émergents ;
- l'urbanisation croissante (14 % en 1900, 53 % en 2010 et 67 % en 2050).

La stratégie d'investissement de l'Initiateur intègre également les disruptions technologiques suivantes :

- le digital ;
- la santé intelligente ;
- l'innovation environnementale.

1.5.3.2. Autres axes stratégiques

La stratégie de l'Initiateur consiste principalement à réaliser des investissements de long terme sans être contraint par la durée limitée de fonds classiques, afin de lui permettre de se concentrer sur le potentiel de croissance de chacune de ses participations et d'assurer un accompagnement dédié tout au long de la durée de vie de l'investissement, aux côtés d'entrepreneurs de qualité, ayant la capacité à devenir des champions de leurs marchés y compris à l'international.

Avec la capacité d'accompagner les entreprises du portefeuille sur l'intégralité de leurs besoins :

- intégrer l'innovation dans le cœur de métier de l'entreprise ;
- développement à l'international ;
- pour les opérations de croissance interne et externe (*build-up* notamment).

1.5.3.3. Règles d'investissement dans les sociétés non cotées

La politique d'investissement de l'Initiateur est mise en œuvre par NextStage AM, sous le contrôle du conseil de surveillance de l'Initiateur.

Le conseil de surveillance s'assure du respect par le Gérant et la société de gestion de la stratégie d'investissement de l'Initiateur. Le conseil de surveillance ne dispose pas de droit de veto et n'est impliqué dans les décisions que lorsqu'un sujet de conflit d'intérêts potentiel ou avéré se pose.

Elle s'inscrit dans le cadre de l'objet social et sera précisée par la Convention de gestion (voir la section 1.17.1 « *Conventions intra-groupes avec des apparentés* » du Document d'Exemption) qui pose les règles d'investissement ci-dessous :

- la part des sociétés non cotées représente la grande majorité du portefeuille investi, et il est rappelé que l'Initiateur s'est engagé à respecter un minimum d'investissements non cotés de 50 % (en vertu des exigences de la loi n°85-695) ;
- les cibles sont majoritairement des entreprises européennes établies et avec un modèle économique prouvé ; à moyen terme des investissements hors d'Europe pourront être réalisés ;
- les investissements concernent des entreprises ayant un volume d'affaires principalement situé entre 10 et 500 M€ ;
- l'investissement unitaire dans les sociétés cibles non cotées est généralement compris entre 10 M€ et 40 M€ et sans qu'une même entité ne puisse représenter au moment de l'investissement, plus de 30 millions d'euros tant que la valeur du portefeuille de l'Initiateur est inférieure à 300 millions d'euros et plus de 10 % de la valeur du portefeuille de l'Initiateur au-delà de 300 millions d'euros ;
- à terme, le portefeuille cible sera composé de 20 à 40 investissements à fort potentiel de croissance ;
- la politique d'investissement est basée principalement sur des tendances de fonds que sont (i) l'économie de la valeur des émotions et de la qualité de l'expérience client, (ii) l'économie « *on-demand* », (iii) l'internet industriel, (iv) l'économie positive ou croissance verte ;
- les investissements réalisés sont principalement minoritaires, mais l'Initiateur n'exclut pas des détentions majoritaires ;
- la participation systématique et active de l'Initiateur aux organes de contrôle ou de surveillance de la société cible (du moins celles qui ne sont pas cotées) ;
- un investissement de long terme, mais avec des clauses de rendez-vous tous les 5 à 6 ans.

Par ailleurs, il convient de préciser les éléments suivants :

- sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable au titre de chaque exercice annuel et de l'approbation successive du conseil de surveillance puis de l'Assemblée Générale annuelle de l'Initiateur, l'objectif de l'Initiateur est de distribuer chaque année un montant de l'ordre de 25 % des plus-values de sortie des investissements réalisées au cours de l'exercice considéré (voir la section 1.18.5 « *Politique en matière de dividendes* » du Document d'Exemption) ;
- dans le cadre de sa gestion des investissements long terme, de sa stratégie d'investissement et de son objectif de création de richesses sur le long terme, l'Initiateur peut être amené à réinvestir tout ou partie des sommes qui proviendraient d'éventuelles cessions ou distributions ;
- l'Initiateur souhaite poursuivre la stratégie d'investissement de la Société Visée, qui n'a pas recours de façon permanente à l'endettement. Néanmoins, il ne s'interdit pas d'y avoir recours pour des besoins de liquidités temporaires, dans le respect des règles applicables au titre de son

statut fiscal de société de capital-risque, qui ne permet pas d'endettement financier au-delà de 10 % de l'actif net comptable de l'Initiateur ;

- à l'issue de l'Offre, l'Initiateur entend procéder à des co-investissements pour certaines de ses participations et appliquer dans ces hypothèses les règles de co-investissements validées par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) du Gérant. La section 6.3.3 « *Règles d'investissement dans les sociétés non cotées* » du Document d'Enregistrement Universel contient une liste des co-investissements de la Société Visée existant à la date du Document d'Enregistrement Universel. A l'issue de la Fusion, dont la réalisation est conditionnée à celle de l'Offre et à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire de la Société Visée, il est prévu que l'Initiateur reprenne tous les actifs et passifs de la Société Visée.

1.5.3.4. Sélection des opportunités cotées

L'Initiateur pourra ponctuellement investir dans des sociétés cotées (voir la section 6.3.4 « *Sélection des opportunités cotées* » du Document d'Enregistrement Universel) et pour laquelle les critères d'investissement sont les suivants :

- sociétés familiales ou dirigées par des entrepreneurs ;
- chiffre ou volume d'affaires compris entre 10 M€ et 500 M€, en général ;
- capitalisation boursière comprise entre 3 M€ et 500 M€, en général ;
- ticket d'investissement compris principalement (après constitution progressive sur le marché le cas échéant) entre 0,3 M€ et 10 M€ en fonds propres ou quasi-fonds propres en moyenne ; et
- participation minoritaire, en dessous de 30 % sur Euronext.

L'Initiateur peut investir dans des ETM cotées sur Euronext Growth et les compartiments B et C d'Euronext Paris, généralement innovantes (possédant le label Oséo) et ayant vocation à se développer à l'international ou déjà présentes à l'international.

Le type de gestion adopté par NextStage AM dans l'investissement coté consiste principalement en une stratégie d'investissement GARP (« *Growth at a Reasonable Price* ») inspirée notamment des travaux de la Business School de Columbia (Benjamin Graham et ses successeurs) ciblant les sociétés présentant, en général, une croissance du chiffre d'affaires et de la rentabilité régulière et supérieure au niveau moyen des marchés sur un horizon d'investissement à 5 ans (investissements de croissance) tout en excluant, en général, les sociétés fortement valorisées (investissements de valeur).

La stratégie de NextStage AM sur les investissements dans les sociétés cotées repose également sur le principe du « *Stock Picking* », consistant en la recherche des titres les plus performants du marché grâce à une analyse stratégique et financière des sociétés.

L'investissement dans des sociétés cotées peut permettre d'intégrer dans le portefeuille de l'Initiateur des actifs de natures différentes, offrant une véritable souplesse à la stratégie d'investissement, et permettant des opportunités d'investissement dans des sociétés européennes non françaises.

1.5.3.5. Sélection d'opportunités non cotées

L'Initiateur a l'intention de poursuivre la stratégie d'investissement de la Société Visée dans des sociétés non cotées (voir la section 6.3.5 « *Sélection d'opportunités non cotées* » du Document d'Enregistrement Universel) et pour laquelle les critères d'investissement sont les suivants :

L'accès aux opportunités d'investissements sur le non coté est le suivant :

- en moyenne, 300-400 opportunités sont reçues par an par NextStage AM pour l'ensemble de sa gamme de véhicules et programmes d'investissements ;
- environ 60 font l'objet d'une revue de dossier car répondent aux critères de l'Initiateur ;
- environ 20 font l'objet d'une validation en vue d'une analyse approfondie ;
- sur les 20 dossiers sélectionnés, en moyenne 5 à 10 opérations d'investissement sont finalisées chaque année pendant les phases d'investissement.

Le processus d'investissement de l'Initiateur sur le non coté est le suivant :

- origination des opportunités par les équipes de NextStage AM ou apportées par des tiers à NextStage AM et analyse préliminaire suivant des objectifs de rendement et de maîtrise des risques fixés par les associés de NextStage AM. Il est alors décidé de procéder ou non à l'étude préliminaire de l'opportunité.
- Etude préliminaire réalisée par un ou plusieurs associés ou directeurs de participations de NextStage AM pour déterminer la qualité de l'opportunité par rapport aux critères d'investissement et établissement d'un rapport synthétique (projet, chiffres clés, valorisation, simulation des ratios du véhicule cible, recommandation adressée au comité). Les associés décident sur la base de cette étude de poursuivre ou non l'investigation de l'opportunité.
- Etude approfondie par l'équipe en charge du dossier et envoi d'une lettre d'intérêt à la cible. A l'issue de cette analyse, une note d'investissement est établie comprenant le descriptif de l'activité, l'analyse historique des comptes financiers, la structuration de l'investissement projetée et les prévisions financières, une valorisation et une analyse des forces et des faiblesses de la cible. La note d'investissement est présentée au comité d'investissement ad hoc de NextStage AM qui sera appelée à se prononcer sur l'investissement envisagé et sur les budgets alloués aux audits à réaliser avant la signature, puis validera le projet de lettre d'intention qui sera adressée à la société cible.
- Décision d'investissement : la décision finale d'investissement sera prise lors d'un second comité d'investissement sur la base des négociations menées avec la cible et du compte rendu des audits effectués notamment, sur la base d'un vote à l'unanimité moins une voix.
- Closing : le dossier sera validé par le responsable du contrôle et de la conformité de NextStage AM, présent tout au long du processus d'investissement.

1.5.3.6. Règles de co-investissement

L'Initiateur a l'intention de poursuivre la stratégie de co-investissement initiée par la Société Visée avec Pépites et Territoires, un véhicule lancé par NextStage AM dans le cadre d'un programme d'investissement sponsorisé par AXA pouvant atteindre 500 M€ pour investir en fonds propres dans les PME et ETI de croissance et innovantes, implantées dans les territoires. Les principes d'allocation pour une opportunité d'investissement ou de réinvestissement dans le cadre de la stratégie de co-investissement de l'Initiateur sont les suivants :

Opportunité d'investissement initial

- opportunité d'investissement initial compris entre 10 M€ et 20 M€ :

(i) priorité sera donnée à l'Initiateur sur l'ensemble du ticket d'investissement (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux gérés par NextStage AM » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue) ;

(ii) dans l'hypothèse où l'Initiateur ne pourrait réaliser l'ensemble du ticket d'investissement avec sa Trésorerie Disponible (telle que cette expression est définie ci-après) en prenant en compte les fonds fiscaux pouvant co-investir, alors priorité sera donnée à Pépites et Territoires sur l'ensemble du ticket d'investissement (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue) ;

– opportunité d'investissement initial supérieur ou égal à 20 M€ :

(i) répartition à parts égales entre l'Initiateur et Pépites et Territoires jusqu'à 20 M€, dans la limite de la Trésorerie Disponible ;

(ii) le solde du ticket d'investissement sera réparti entre l'Initiateur et Pépites et Territoires au prorata de la Trésorerie Disponible postérieurement à l'investissement des 20 premiers M€ du (i) ci-dessus (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 20 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue) ;

Pour les besoins d'une opportunité d'investissement initial, l'expression « Trésorerie Disponible » est définie de la manière suivante :

- pour l'Initiateur : trésorerie nette moins 10 % de l'ANR ;
- pour Pépites et Territoires : montant de l'engagement non appelé et non engagé (soit 12 M€ à la date du Document d'exemption, avec des discussions en cours pour une augmentation à 62 M€).

Dans le cadre d'une opportunité d'investissement initiale, les tickets d'investissement de l'Initiateur sont compris entre 10 M€ et 30 M€ ou 10 % de l'ANR et ceux de Pépites et Territoires sont compris entre 10 M€ et 25 M€.

Opportunité de réinvestissement

– opportunité de réinvestissement supérieure ou égale à 10 M€ :

(i) dans le cas d'un réinvestissement dans une participation déjà en portefeuille, l'Initiateur aura la priorité sur l'ensemble du ticket d'investissement et/ou des droits préférentiels de souscription non exercés par les fonds potentiellement déjà actionnaires dans la limite de sa Trésorerie Disponible (telle que cette expression est définie ci-après) et de sa taille de ticket ;

(ii) dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure de couvrir le besoin de réinvestissement, alors priorité serait donnée à Pépites et Territoires jusqu'à 10 M€ puis le solde serait réparti au prorata de la Trésorerie Disponible (avec co-investissement potentiel pour la part au-delà de 10 M€ au prorata de la taille des fonds et/ou contraintes de ratios avec les « fonds fiscaux » pour lesquels l'opportunité est éligible et retenue).

Pour les besoins d'une opportunité de réinvestissement, l'expression « Trésorerie Disponible » est définie de la manière suivante :

- pour l'Initiateur : trésorerie nette moins 5 % de l'ANR ;

- pour Pépites et Territoires : montant de l’engagement non appelé et non engagé (soit 12 M€ à la date du Document d’exemption, avec des discussions en cours pour une augmentation à 62 M€).

Dans le cadre d’une opportunité de réinvestissement, les tickets d’investissement de l’Initiateur sont compris entre 10 M€ et 30 M€ ou 10 % de l’ANR (en ce compris l’investissement initial) et ceux de Pépites et Territoires sont compris entre 10 M€ et 25 M€.

Par ailleurs, l’Initiateur pourra réaliser des co-investissements avec d’autres véhicules, pour des montants inférieurs à ceux décrits ci-dessus.

1.5.4. Politique environnementale et de développement durable

1.5.4.1. RSE – ESG

Dans le cadre de sa politique et sa stratégie d’investissement, le Gérant prend en considération des critères ESG et a pris des engagements complémentaires à travers les mesures suivantes :

- une liste d’exclusions de certains secteurs, comportements, activités controversées et/ou juridictions sensibles de la politique d’investissement (exemples de secteurs ou activités à exclure : pornographie, prostitution, charbon thermique, tabac, pétrole de schiste, armes prohibées, etc.) ;
- un engagement d’initier des due diligences ESG (enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance) poussées sur tous les nouveaux investissements de l’Initiateur afin de définir une feuille de route ESG (plans d’amélioration / objectifs) avec ces nouvelles participations et d’en suivre la mise en œuvre effective pendant la durée de son investissement dans les participations concernées.

De plus, le Gérant est signataire des *United Nations Principles for Responsible Investment* et à ce titre, répond à ses engagements de *reporting* PRI par un *reporting* public intégrant les participations détenues par l’Initiateur. Le Gérant est également signataire de l’Initiative Climat International (ICI), un engagement collectif pour comprendre et réduire les émissions de carbone des entreprises soutenues par le capital-investissement et garantir des performances d’investissement durables.

Par ailleurs, le conseil de surveillance veillera, au titre de ses missions, à ce que les actionnaires et les investisseurs reçoivent une information sur la prise en compte des enjeux extra-financiers significatifs pour l’Initiateur.

Au titre de son activité propre, l’Initiateur, qui ne dispose pas d’équipes, ni de locaux et de moyens en propre (domiciliation à titre gratuit par le Gérant), déclare ne pas remplir l’ensemble des seuils des articles L. 225-102-1 et R. 225-104 du Code de commerce et ne prévoit pas d’inclure une déclaration de performance extra-financière dans le rapport de gestion du directoire à l’assemblée générale des actionnaires de la Société au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2022. Par conséquent, les enjeux sociaux, environnementaux et sociétaux sont entièrement sous le contrôle du Gérant et aucune information n’est ainsi précisée au titre de l’Initiateur en matière ESG, l’ensemble des informations correspondant à l’analyse des considérations ESG au niveau des participations de l’Initiateur à l’issue des Opérations. Le Gérant n’étant pas soumis à la déclaration de performance extra-financière (dont les éléments d’explication figurent au paragraphe 1.5.4.4 « *Taxonomie* » du Document d’Exemption), aucun *reporting* ne sera effectué à cet égard.

En tant qu’entrepreneur-investisseur de long terme, NextStage AM, le Gérant, est pleinement conscient de ses responsabilités et des impacts ESG – positifs comme négatifs – que les investissements peuvent générer.

Les valeurs de l'Initiateur se fondent sur la culture entrepreneuriale et sur le respect de l'écosystème, à la fois économique, environnemental et humain. La fidélité à ces valeurs permet de répondre aux défis que posent les mutations technologiques, sociales, sociologiques et environnementales de ce début de XXI^e siècle et de se tourner vers les importantes opportunités de création de valeur favorisées par ce contexte.

Ainsi, l'Initiateur est convaincu que la prise en compte des enjeux ESG dans le cadre de son activité d'investissement constitue une composante essentielle de son succès à long terme. En effet, les enjeux ESG représentent à la fois des composants opérationnels à part entière et leur considération est également un véritable levier de transformation des entreprises. Leur bonne appréhension et gestion concourent en effet à maîtriser les risques stratégiques et opérationnels des entreprises, à renforcer leur robustesse de même que la résilience de leurs activités et apportent des opportunités de développement.

La prise en compte des critères ESG dans l'investissement

En accord avec cette vision d'investisseur responsable, NextStage AM est signataire des Principes de l'Investissement Responsables (PRI) des Nations Unies depuis 2012. Ceux-ci l'engagent, y compris à travers la gestion de l'Initiateur, à tenir compte des enjeux ESG dans ses activités d'investissement et en tant qu'actionnaire à favoriser la transparence en la matière et encourager la mise en œuvre des PRI dans le secteur des investissements.

Ainsi, depuis sa constitution, tout nouvel investissement (dans des sociétés non cotées) réalisé par l'Initiateur doit contenir des clauses qui informent l'entreprise de ses engagements ESG et assurent que le management de l'entreprise s'engage à s'inscrire dans une démarche de progrès continue sur ces sujets. A ce jour, NextStage AM prend en considération les résultats des diligences ESG sans qu'aucun critère négatif n'ait été défini dans la sélection des opportunités d'investissement ; néanmoins le Gérant applique des filtres propres à sa stratégie d'investissement et relatifs aux 4 tendances de fond de l'économie (économie à la demande et du partage, économie de la valeur de nos émotions, économie verte et Internet industriel).

Par ailleurs, l'Initiateur entend maintenir et développer les pratiques en place au sein de la Société Visée et demander, par l'intermédiaire de NextStage AM, des informations ESG à toutes les entreprises en portefeuille. Un outil de collecte et d'analyse est en cours de développement par l'Initiateur avec Klee Capital Venture, qui permettra à terme une amélioration qualitative et quantitative des données fournies.

Par ailleurs, un questionnaire dédié sera envoyé chaque année par NextStage AM aux entreprises (non cotées) en portefeuille, afin d'améliorer leur suivi et assistance stratégique sur ces enjeux. Les résultats seront synthétisés au sein d'un *reporting* ESG annuel interne. Celui-ci fera l'objet d'analyses et de discussions et, in fine, permettra à l'Initiateur à la fois d'obtenir une vision globale sur le management de ces sujets ESG au sein de ses participations et de lancer des actions pour améliorer sa démarche.

Pleinement conscient des enjeux liés au changement climatique et son rôle dans la transition vers une économie bas-carbone, NextStage AM veut être un accélérateur de cette transition. NextStage AM est convaincu que la prise en compte des enjeux ESG dans le cadre de son activité d'investissement ainsi que l'objectif de sobriété carbone à moyen terme constituent une composante essentielle de son succès. En effet, ces enjeux seront nécessairement créateurs de nouveaux marchés et donc de nouvelles opportunités d'investissement fortement créatrices de valeur. De nouvelles offres vont se dessiner pour répondre à une demande de plus en plus soucieuse de l'impératif climatique. Avec l'objectif de répondre à ces défis, NextStage AM s'est attaché les services d'un cabinet, référence en matière de développement ESG, afin de l'aider dans cette transition qui passera notamment, à terme, par trois étapes clés :

- mesurer et réduire son empreinte carbone ;

- intensifier sa stratégie d’investissement dans des sociétés innovantes au service de la transition écologique. C’est pour cette raison que NextStage AM a décidé de renforcer sa politique d’exclusion en y ajoutant les sociétés qui contribuent le plus au dérèglement climatique ;
- réduire celle du portefeuille via un accompagnement des participations et la mise à disposition de moyens humains, techniques pour les aider dans cette transition.

A travers ces mesures, NextStage AM souhaite adopter, progressivement, une démarche de plus en plus proactive et ambitieuse auprès de ses entrepreneurs pour :

- les sensibiliser à l’étendue des champs ESG en les aidant à les intégrer pleinement dans leur quotidien ;
- leur permettre de déceler les principaux enjeux ESG et de transition bas-carbone qui se présentent à eux compte tenu de leur activité propre et de son impact particulier ;
- s’aligner sur des objectifs mondiaux d’actualité ;
- créer un référentiel pour suivre la progression ESG et la transition bas-carbone du portefeuille.

Concernant les éventuelles sociétés cotées en portefeuille, un suivi des sujets ESG sera également effectué par un prestataire externe spécialisé via un questionnaire en ligne. Un *reporting* des données ESG sur le portefeuille coté sera ainsi effectué chaque année par ce même prestataire. En outre, les dirigeants des sociétés du portefeuille seront sensibilisés aux questions ESG au cours de séminaires.

Les développements prévus et les prochaines étapes

Le gérant NextStage AM a poursuivi en 2021 une revue approfondie de sa pratique ESG afin d’en renforcer la portée et l’ambition et de la déployer de façon plus systématique dans son activité propre et dans sa pratique d’investissement, y compris celle développée pour le compte de l’Initiateur.

Cette revue, conduite avec l’assistance d’un cabinet de conseil expert à partir d’un état des lieux exhaustif et d’une analyse des meilleures pratiques de marché, est encore en cours de finalisation. Elle devrait résulter en 2022 dans une approche ESG refondée et ambitieuse pour les nouveaux investissements entrepris par le Gérant accompagnée d’une formation *ad hoc* des équipes de NextStage AM.

L’objectif, outre la politique d’exclusion déjà mentionnée ci-dessus, est la mise en œuvre d’un processus méthodique et auditable d’inclusion des critères ESG dans le cycle d’investissement et de suivi :

- Généralisation lors de l’investissement d’une due diligence ESG pré-closing réalisée par un conseil externe avec pour objectif :
 - l’identification précise des risques et opportunités ESG prioritaires inhérents à l’entreprise,
 - l’évaluation du niveau de maturité ESG de l’entreprise,
 - l’appréhension de la marge de progrès et des moyens à mettre en œuvre afin de progresser en matière d’ESG,
 - la prise d’une décision d’investissement éclairée, et
 - la définition de KPI permettant de suivre les progrès pendant la durée de vie de l’investissement.

- Accompagnement ESG approfondi durant le suivi :
 - formalisation d'un plan d'action ESG en collaboration avec le management si le contexte actionnarial le permet,
 - *reporting* annuel ESG par participation, et
 - inscription a minima une fois par an des sujets ESG à l'ordre du jour des organes de gouvernance.
- Structuration si possible d'un management package incluant des critères ESG :
 - dans le cadre du management package, mise en place d'un système de rétrocession dédié à l'entrepreneur et/ou ses équipes, sur la base de l'atteinte de critères ESG préalablement décidés lors de l'entrée.

La mise en œuvre de ce nouveau process devrait également permettre la mise en œuvre d'un *reporting* plus granulaire.

Résultats de la dernière étude ESG du Gérant (entreprises non cotées, exercice 2021)

La dernière étude ESG du Gérant est disponible sur le site internet du Gérant (<https://nextstage-am.com/engagements/esg/>). Il est précisé que celle-ci inclut l'ensemble des sociétés dans le portefeuille du Gérant et non uniquement celle de la Société Visée. Voir la section 9.1.1 « *Informations sociales, environnementales et sociétales* » du Document d'Enregistrement Universel.

1.5.4.2. Disclosure – ESG

Suite à l'entrée en vigueur du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers dit « Règlement SFDR », le Gérant de la Société s'est mis en conformité avec cette réglementation.

Dans ce cadre, il a été décidé que l'Initiateur serait classifié « article 6 » en ce qu'il ne promeut pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'a pas pour objectif l'investissement durable.

L'Initiateur est exposé aux risques de durabilité, tels que définis à l'article 2 (22) du Règlement SFDR, se rapportant à un événement ou une situation dans le domaine ESG qui, en cas de survenance, pourraient avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Si le processus d'investissement peut intégrer une approche ESG, l'objectif d'investissement n'est pas en premier lieu d'atténuer ce risque. La politique de gestion du risque de durabilité est disponible sur le site Internet de NextStage AM.

En application de l'article 4 du Règlement SFDR sur la transparence relative aux incidences négatives des décisions d'investissement, le Gérant ne prend pas en compte aujourd'hui ces incidences négatives dans ses décisions d'investissement et ce, notamment pour les raisons suivantes :

- le Gérant n'est pas soumis à cette disposition, ne dépassant pas le seuil des cinq cents salariés ;
- la disponibilité et la qualité des données est aujourd'hui limitée ; et
- la mise en œuvre du cadre réglementaire portant sur ce sujet est encore incomplète.

En conséquence, le Gérant considère que sa gouvernance du sujet ESG, ses procédures et ses outils lui permettent d'appréhender les incidences de ses décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité de manière plus adéquate que via les éléments présentés dans l'article 4 du Règlement SFDR.

En fonction de l'évolution du cadre réglementaire, de l'amélioration de la disponibilité et de la qualité des données, le Gérant se réserve la possibilité de prendre en compte à l'avenir les incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité au sens de l'article 4 du Règlement SFDR, ce qui pourrait avoir des conséquences sur l'Initiateur.

1.5.4.3. Energie – Climat

Suite à l'entrée en vigueur de la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 dite « Loi Energie Climat », qui prévoit des obligations de *reporting* pour les entités financières dont le bilan social est supérieur à 500M€, NextStage AM a vocation à se mettre en conformité avec cette réglementation.

A ce titre, NextStage AM publiera un rapport annuel dédié sur son site Internet, en articulation avec les formats obligatoires européens.

Ce rapport sera également transmis aux autorités compétentes et à la Plateforme pour la transparence climatique (*Climate Transparency Hub*) de l'ADEME.

1.5.4.4. Taxonomie

Conformément au Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables (Règlement Taxonomie), et plus précisément aux dispositions applicables depuis le 1^{er} janvier 2022 concernant les deux premiers objectifs environnementaux, certaines sociétés de gestion et certains fonds d'investissement peuvent être soumis à des obligations de *reporting*.

Tel qu'indiqué au paragraphe 1.5.4.1 « RSE – ESG » du Document d'Exemption, l'Initiateur, NextStage EverGreen, dont les titres ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé, ne sera pas soumis aux obligations d'information prévues par le Règlement Taxonomie.

Par ailleurs, NextStage EverGreen, en sa qualité de société en commandite par actions, pourrait être dans l'obligation de publier une déclaration de performance extra-financière si son bilan devenait supérieur à 100 M€ ou le montant net du chiffre d'affaires supérieur à 100 M€ et si elle employait plus de 500 salariés.

En outre, en qualité de « Autre FIA », NextStage EverGreen ne promouvant pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'ayant pas pour objectif l'investissement durable, n'a pas été classifiée « article 5 » et « article 6 » au titre du Règlement Taxonomie. Dès lors, NextStage EverGreen n'est pas tenu d'effectuer un *reporting* à cet égard.

Enfin, la société de gestion, NextStage AM, société par actions simplifiée, ne sera pas soumise à l'obligation de la déclaration de performance extra-financière compte tenu de sa forme juridique et de son activité.

1.5.5. Investissements

1.5.5.1. Principaux investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

L'Initiateur, qui a été constitué le 14 juin 2022, n'a réalisé aucun investissement au cours des trois derniers exercices.

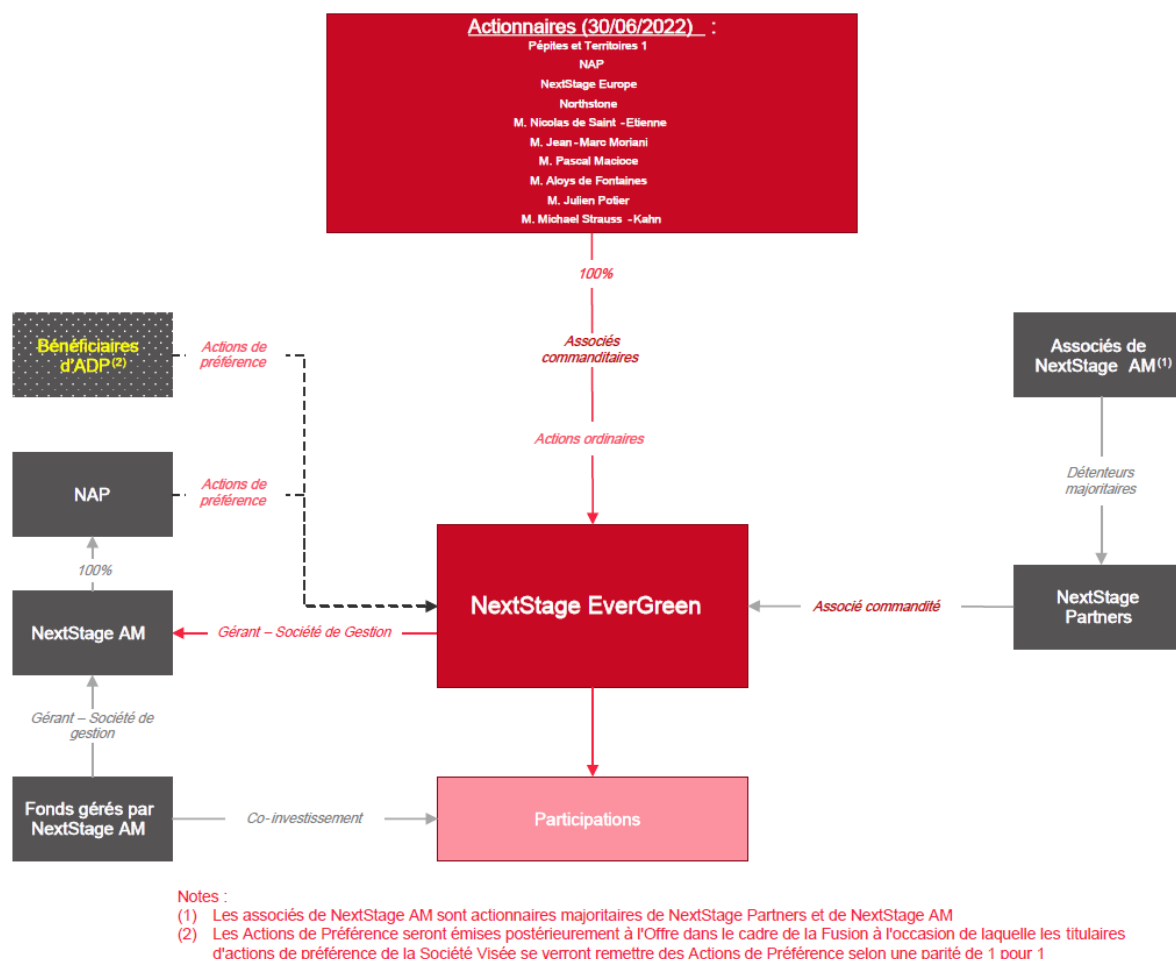
1.5.5.2. Principaux investissements futurs

A l'issue de l'Offre, l'Initiateur examinera et se saisira, dans le cours normal de ses activités, des opportunités d'investissement futur et pourra, le cas échéant, procéder à cet égard de nouvelles augmentations de capital courant 2022 ou 2023 aux fins de financer de tels investissements. Les événements géopolitiques (guerre en Ukraine) sont en outre susceptibles d'avoir des répercussions macro-économiques négatives et, partant, d'impacter l'Initiateur en particulier dans la valorisation de ses participations par l'utilisation de comparables de marché ou encore la capacité de céder ses participations à des prix satisfaisants et par conséquent, indirectement, dans sa capacité à disposer de suffisamment de disponibilité pour réaliser de nouveaux investissements.

1.6. Organigramme

1.6.1. Organisation du groupe de l'Initiateur

L'organigramme simplifié ci-après présente l'organisation juridique de l'Initiateur à la date du Document d'Exemption.



1.6.2. Filiales importantes de l'Initiateur

A la date du présent Document d'Exemption, l'Initiateur ne détient aucune participation ou filiale.

1.7. Examen de la situation financière et du résultat

Le bilan d'ouverture de l'Initiateur au 14 juin 2022 est présenté à la section 1.18.1 « Informations financières historiques » du Document d'Exemption.

1.8. Trésorerie et capitaux

1.8.1. Capitaux

En date du 22 juillet 2022, l'Initiateur a procédé à une augmentation de capital en espèces d'un montant (prime d'émission incluse) de 19.000.008,00 euros, réalisée par émission de 175.926 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de trois (3) euros chacune, assortie chacune d'une prime d'émission de cent-cinq (105) euros, soit un prix de souscription de cent-huit (108) euros par action ordinaire correspondant au prix de l'Offre Publique d'Achat, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires.

1.8.2. Flux de trésorerie

Les principales caractéristiques du crédit-relais conclu en date du 22 juin 2022 entre l'Initiateur et BNP Paribas, en qualité d'Établissement Présentateur de l'Offre garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur au titre de l'Offre, sont présentées à la section 1.20 « *Contrats importants* » du Document d'Exemption.

1.8.3. Informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'Initiateur

Sans objet.

1.8.4. Restriction à l'utilisation des capitaux

Sans objet.

1.8.5. Sources de financement nécessaires à l'avenir

Sans objet.

1.9. Environnement réglementaire

NextStage EverGreen est enregistrée en tant que fonds d'investissement alternatif (« **FIA** ») et est autorisée à la commercialisation en France. Elle est gérée par NextStage AM, société de gestion soumise à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 relative aux gérants de fonds d'investissement alternatifs, dite « AIFM ».

1.9.1. Règlementation applicable aux « Autres FIA »

1.9.1.1. Principes

L'Initiateur relève de la catégorie des « Autres FIA »⁸ du paragraphe III de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier. Il est soumis à ce titre à la régulation de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** »).

La gestion collective du portefeuille et des risques de l'Initiateur est confiée à la société NextStage AM, dûment agréée par l'AMF sous le n°GP02012 en qualité de société de gestion de FIA ayant opté pour l'application complète du régime AIFM.

NextStage AM est soumise à la supervision de l'AMF et répond directement devant les actionnaires de l'Initiateur des actes qu'elle accomplit dans le cadre de la gestion de l'Initiateur.

⁸ Conformément aux dispositions du § 1 de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier : « *Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits « FIA » : 1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ; 2° Ne sont pas des OPCVM* ».

En qualité de société de gestion de FIA, NextStage AM répond des conséquences pécuniaires de la mise en jeu de sa responsabilité civile professionnelle et dispose pour ce faire de moyens financiers adaptés et conformes à son programme d'activité.

NextStage AM exerce en outre les fonctions de gérant de l'Initiateur. Dans ce cadre, elle est plus particulièrement chargée des missions de gestion administrative de l'Initiateur et de suivi des relations avec les investisseurs.

La rémunération des activités de NextStage AM agissant en qualité de société de gestion est incluse dans la rémunération statutaire de ses missions en tant que gérant de l'Initiateur.

1.9.1.2. Réglementation SFDR

Conformément au Règlement SFDR, l'Initiateur ne promouvant pas de caractéristiques environnementales ou sociales et n'ayant pas pour objectif l'investissement durable, est donc classifié « article 6 » au sens dudit Règlement SFDR.

1.9.1.3. Réglementation Taxonomie

Conformément aux dispositions prévues par le Règlement (UE) 2020/852, ni NextStage AM ni NextStage EverGreen ne sont soumises à des obligations de *reporting*. Pour plus de détails, se référer au paragraphe 1.5.4.4 « *Taxonomie* » du Document d'Exemption.

1.9.1.4. Loi Energie Climat

Conformément à la loi n°2019-1147 du 8 novembre 2019 dite « Loi Energie Climat », NextStage EverGreen n'est pas soumise à des obligations de *reporting*.

1.9.1.5. Convention de gestion NextStage EverGreen / NextStage AM

L'Initiateur prévoit de confier à NextStage AM, en qualité de gestionnaire AIFM de NextStage EverGreen au sens du Code monétaire et financier, la gestion de son portefeuille et des risques associés à la gestion de ses actifs en application d'une convention de gestion dont les principaux termes envisagés sont décrits en section 1.17.1 « *Conventions intra-groupes avec des apparentés* » du Document d'Exemption.

1.9.1.6. Dépositaire

L'Initiateur a désigné en qualité de dépositaire unique Société Générale, représentée par Société Générale Securities Services (le « **Dépositaire** »), sis 29 boulevard Haussmann à Paris (75009), dûment agréée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en qualité d'établissement de crédit et habilitée à agir en qualité de teneur de compte conservateur.

Les prestations du Dépositaire comprennent :

- la garde des actifs de l'Initiateur à savoir :
 - la conservation des actifs (comptabilisation des titres financiers, règlement et livraison de titres financiers, opérations sur titres et traitement des impôts liés à des revenus, paiements, distributions ou toutes autres opérations sur les actifs de l'Initiateur) ; et
 - la tenue des registres (titres financiers nominatifs, actifs non financiers, opérations sur titres non financiers).

- le contrôle de la régularité des décisions de l’Initiateur (mise en place d’une procédure d’entrée en relation et de suivi de l’Initiateur, contrôle a posteriori de la régularité des décisions de l’Initiateur à l’exclusion de tout contrôle de l’opportunité de ces dernières). Cette mission ne peut faire l’objet d’une délégation ;
- le suivi des flux de liquidités (notamment par le biais d’un rapprochement avec les informations comptables mises à sa disposition par l’Initiateur) ;
- des missions accessoires, le cas échéant, sur décision de l’Initiateur :
 - la tenue du passif de l’Initiateur (en particulier la fonction de centralisation des ordres de souscription des titres émis par l’Initiateur et la tenue du registre émetteur de l’Initiateur) ;
 - l’information de l’Initiateur par le Dépositaire de la tenue des assemblées générales d’un émetteur de titres financiers situé dans un ou plusieurs pays tiers sélectionnés par l’Initiateur et mise à disposition de l’Initiateur des informations qui appellent un vote ; et
 - la réalisation des obligations de nature fiscale découlant de la fonction d’établissement payeur de l’Initiateur au sens de l’article 75 de l’annexe II du Code général des impôts.

Les relations entre l’Initiateur et le Dépositaire sont régies par une convention écrite conformes aux préconisations de la réglementation qui outre les missions rappelées ci-dessus décrit :

- l’organisation des flux d’information entre les parties ; les obligations déontologiques (lutte contre le blanchiment des capitaux et financement du terrorisme, traitement des données à caractère personnel et secret professionnel) ;
- le régime des délégations des missions du Dépositaire au profit de tiers ;
- les règles de responsabilité entre l’Initiateur, le Dépositaire et, le cas échéant, ses sous-conservateurs.

La rémunération du Dépositaire est supportée directement par l’Initiateur.

1.9.1.7. Fonds propres de NextStage AM

NextStage AM est agréée par l’AMF en qualité de société de gestion de FIA intégralement soumise aux dispositions issues de la transposition de la Directive 2011/61/UE dite « AIFM ». Elle se conforme aux exigences requises par la réglementation pour bénéficier de cet agrément et, en premier lieu, à celle qui concerne le niveau de ses fonds propres.

NextStage AM dispose des fonds propres nécessaires à l’exercice de ses activités au regard des encours dont elle assure la gestion.

Le suivi des fonds propres fait l’objet d’une procédure adaptée. Le contrôle des fonds propres est permanent et matérialisé semestriellement afin de permettre à NextStage AM de s’assurer qu’elle dispose des sommes nécessaires conformément à la réglementation qui lui est applicable.

Ces fonds propres sont placés dans des conditions de sécurité conformes à la réglementation et plus particulièrement sont investis en parts ou actions de SICAV ou de FIA monétaires (court terme ou non).

1.9.1.8. Délégations d'activités et/ou de garde des actifs

À la date du Document d'Exemption, NextStage AM ne délègue aucune de ses attributions de gestionnaire financier auprès de prestataires externes.

De même, le Dépositaire ne délègue aucune de ses attributions de conservation des actifs de l'Initiateur auprès de prestataires externes.

Dans le cas où l'un ou l'autre de ces deux acteurs déciderait de recourir à un ou plusieurs délégataires, cela ne pourrait se faire que (i) dans le respect des dispositions réglementaires – qui prévoient notamment l'accord de l'Initiateur – et, (ii) avec la mise en œuvre de mesures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts.

Il est précisé que conformément au contrat conclu entre l'Initiateur et le Dépositaire, le Dépositaire peut recourir à un ou plusieurs mandataires pour effectuer tout ou partie des tâches liées à son activité de conservation des actifs de l'Initiateur. Lorsqu'il délègue la conservation des actifs de l'Initiateur, le Dépositaire établit une convention qui précise l'étendue de la délégation ainsi que les procédures et moyens qu'il met en place afin d'assurer le contrôle des opérations effectuées par ledit mandataire.

Le recours à un ou des tiers dans le cadre de contrats de délégation ne saurait décharger l'Initiateur et le Dépositaire de leurs obligations et responsabilités respectives, sous réserve des dispositions spécifiques prévues à l'article 9.4 de la convention dépositaire conclue entre l'Initiateur et Société Générale. En particulier, la responsabilité du Dépositaire en raison de la perte d'un titre financier de l'Initiateur n'est pas engagée lorsque le Dépositaire prouve notamment que : (i) l'événement qui a entraîné la perte ne résulte pas d'un acte ou d'une omission du Dépositaire ou d'un sous-conservateur ; (ii) le Dépositaire n'aurait pas pu raisonnablement prévenir l'événement qui a entraîné la perte, même en prenant toutes les précautions qui caractérisent un Dépositaire diligent par référence aux pratiques courantes du secteur ; et (iii) le Dépositaire n'aurait pas pu prévenir la perte malgré l'exercice rigoureux et global de la diligence requise. En outre, en cas de perte de titres financiers de l'Initiateur conservés par un sous-conservateur, le Dépositaire peut se décharger de sa responsabilité s'il est en mesure de démontrer que : (i) toutes les obligations concernant la délégation de ses tâches de conservation sont remplies ; (ii) un contrat écrit entre le Dépositaire et le sous-conservateur du titre financier perdu transfère expressément la responsabilité du Dépositaire à ce sous-conservateur et permet à l'Initiateur de déposer plainte contre le tiers au sujet de la part du titre financier ; et (iii) un acte séparé conclu entre le Dépositaire et l'Initiateur autorise expressément une décharge de la responsabilité du Dépositaire et établit la raison objective justifiant une telle décharge.

En tous cas, vis-à-vis des actionnaires et de l'Initiateur, ces délégations seraient sans effet sur la responsabilité directe du délégant en termes de conséquences des actions ou des omissions de toutes espèces imputables au délégataire.

1.9.2. Règlementation applicable aux sociétés de capital-risque

L'Initiateur a opté pour le régime fiscal des sociétés de capital-risque.

Les sociétés dont l'objet est de concourir au renforcement des fonds propres des sociétés principalement non cotées bénéficient du régime d'exonération d'impôt sur les sociétés (« **IS** ») des sociétés de capital-risque (« **SCR** »)⁹, sur option. Ce régime est soumis à plusieurs conditions.

⁹ Article 1.1 de la loi 85-695 du 11 juillet 1985

1.9.2.1. Conditions d'applications de régime d'exonération des SCR

1.9.2.1.1. Statut juridique de l'Initiateur

Pour être éligible au régime fiscal des SCR, une société doit avoir son siège social en France et être constituée sous la forme d'une société par actions, cotée ou non cotée, régie par le Code de commerce. C'est le cas de NextStage EverGreen, société en commandite par actions.

1.9.2.1.2. Objet social

Une SCR doit avoir pour unique objet la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.

L'actif d'une SCR ne comprend donc que :

- des valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (le « **Marché d'Instruments Financiers** »), des droits sociaux, des avances en compte courant, d'autres droits financiers et des liquidités ;
- des biens meubles et immeubles nécessaires à la réalisation de l'objet de la SCR ;
- elle peut également sous certaines conditions détenir son activité de gestion.

Une SCR ne peut pas, hors schéma de filialisation, exercer d'activité accessoire de prestations de services dans le prolongement de son objet social si le total de son bilan excède 10 millions d'euros, ce qui sera le cas de l'Initiateur à l'issue des Opérations.

1.9.2.1.3. Quota d'investissement de 50 %

La situation nette comptable d'une SCR doit être représentée de façon constante à concurrence de 50 % au moins de la valeur nette comptable de titres et d'avances remplissant les conditions ci-après décrites (le « **Quota de 50 %** »).

Au-delà du Quota de 50 %, la composition de l'actif d'une SCR est libre dans la mesure où il correspond à celui décrit au paragraphe 1.9.2.1.2 « *Objet social* » du Document d'Exemption ci-dessus.

1.9.2.1.4. Dénominateur du Quota de 50 % - Situation nette comptable de la SCR

La situation nette comptable d'une SCR est déterminée après l'affectation du résultat de la SCR. Elle est égale à la somme algébrique des apports, des écarts de réévaluation, des bénéfices autres que ceux pour lesquels une décision de distribution est intervenue et des pertes reportées.

Les subventions d'investissement, les provisions réglementées et la valeur nette comptable des participations détenues dans d'autres SCR¹⁰ en sont exclues.

1.9.2.1.5. Augmentations de capital de la SCR

Il est admis de ne pas tenir compte de la fraction non libérée des apports dans la situation nette comptable de la SCR.

¹⁰ Article 171 AM I-a de l'annexe II au CGI

Par ailleurs, les sommes provenant des augmentations de capital de la SCR ne sont prises en compte qu'à compter du deuxième exercice suivant celui au cours duquel elles sont libérées¹¹, pour le calcul de la situation nette comptable.

1.9.2.1.6. Numérateur du Quota de 50 % - Actifs pris en compte

Titres détenus directement dans des sociétés non cotées ou à faible capitalisation boursière (les « **Titres Eligibles** »), à savoir :

(i) *Titres participatifs ou parts ou titres de capital ou donnant accès au capital¹², qui ne sont pas admis sur un Marché d'Instruments Financiers, émis par des sociétés ayant leur siège social et de direction effective dans un Etat de l'Union européenne (« UE »), en Norvège, Islande et Lichtenstein :*

- soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au taux normal ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France (l'« **IS** »), et
- exerçant une activité industrielle, commerciale ou artisanale visée à l'article 34 du Code général des impôts (le « **CGI** »).

(ii) *Titres de capital, ou donnant accès au capital, admis à la négociation sur un Marché d'Instruments Financiers d'un Etat de partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen (« EEE ») et émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 M€ remplissant les conditions ci-dessus autres que la non-cotation. Toutefois ces titres ne sont retenus dans le Quota de 50 % que dans la limite de 20 % de la situation nette comptable de la SCR (la « **Limite de 20 %** »).*

Titres détenus indirectement par l'intermédiaire de holdings non cotés ou à faible capitalisation boursière ou d'entité d'investissement :

(i) *Titres détenus par l'intermédiaire de Holdings*

Il s'agit des titres détenus par l'intermédiaire de :

- Un ou plusieurs holdings (le ou les « **Holding(s)** ») non cotés sur un Marché d'Instruments Financiers ayant leur siège social et de direction effective dans un Etat de l'UE ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale (la « **Convention d'Assistance Administrative** ») :
 - passibles de l'IS, et
 - ayant pour objet principal la détention de participations financières.
- Un ou plusieurs Holdings cotés sur un Marché d'Instruments Financiers d'un Etat de partie à l'accord sur l'EEE, dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 M€ et remplissant les conditions des Holdings non cotés autres que la non-cotation.

(ii) *Droits détenus dans des entités d'investissement*

Il s'agit des droits représentatifs d'un placement financier dans des structures d'investissement constituées dans un Etat de l'UE ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une Convention d'Assistance Administrative, dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés non cotées (l'« **Entité d'Investissement** » ou les « **Entités d'Investissements** »), détenus directement ou

¹¹ 10° alinéa du 1° de l'article 1er - 1 de la loi 85-695 du 11 juillet 1985

¹² Notamment, obligations remboursables, convertibles ou échangeables en actions, bons de souscription d'actions

indirectement par l'intermédiaire d'un ou de plusieurs Holding (mais non d'une autre Entité d'Investissement).

(iii) Disposition commune aux Holdings et aux Entités d'Investissement

La prise en compte, pour l'appréciation du Quota de 50 % et pour le calcul de la Limite de 20 %, des droits représentatifs d'un placement financier dans une Entité d'Investissement et des titres détenus par la SCR dans un Holding, qui répondent aux conditions visées ci-dessus, se fait par transparence à proportion des actifs de ces derniers investis directement ou indirectement dans des Titres Eligibles (calcul par « transparence »).

1.9.2.1.7. Avances en compte courant

Les avances en compte courant consenties à des sociétés émettrices remplissant les conditions pour être retenues dans le Quota de 50 %, dans lesquelles la SCR détient au moins 5 % du capital, pendant la durée de cet investissement¹³. Ces avances sont retenues dans la limite de 15 % de la situation nette comptable de la SCR.

1.9.2.1.8. Titres exclus du numérateur du Quota de 50 %

– *Participations supérieures à 40 % de droits de vote*

Les participations prises en compte dans le Quota de 50 % ne doivent pas conférer directement ou indirectement à la SCR ou à l'un de ses actionnaires directs ou indirects la détention de plus de 40 % des droits de vote dans lesdites sociétés. Pour l'appréciation de cette limite de 40 %, il n'est pas tenu compte des participations indirectes détenues par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement à risques.

– *Titres cotés autres que ceux de faible capitalisation boursière*

Ces titres sont exclus du Quota de 50 %.

Toutefois, lorsque des titres non cotés détenus par la SCR et éligibles au Quota de 50 % deviennent admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers, ils continuent à être pris en compte dans le Quota de 50 % pendant une durée de cinq ans à compter de la date de l'admission¹⁴.

– *Autres participations exclues*

Ne sont pas prises en compte dans le Quota de 50 % les participations détenues par la SCR pour le compte de tiers ou financées grâce au concours de tiers qui en assument les risques financiers.

1.9.2.1.9. Situations particulières

– *Cession ou échange de titres*

Lorsque des titres ou droits compris dans le Quota de 50 % et retenus pour la Limite de 20 % font l'objet d'une cession ou d'un échange contre des titres qui ne sont pas eux-mêmes éligibles au Quota de 50 %, les titres ou droits cédés ou apportés sont réputés maintenus à l'actif de la SCR pour leur valeur nette comptable pendant une durée de deux ans à compter de la date de la cession ou de l'échange ou jusqu'à

¹³ Lorsqu'une SCR, préalablement à la souscription d'actions ou de parts sociales, procède à des avances de trésorerie à des sociétés éligibles, celles-ci sont prises en compte dans le ratio des 15 % sous la réserve que la SCR souscrive avant la fin de l'exercice considéré au capital de la société concernée. Dans ce cas, la limite de 5 % ci-dessus est appréciée par rapport aux engagements de souscription pris par la SCR.

¹⁴ Cette limitation de durée n'est pas applicable si la capitalisation boursière des titres admis à la cotation est inférieure à 150 M€ et si la Limite de 20 % continue d'être respectée.

la fin de la période pendant laquelle la SCR apporteuse s'est engagée à conserver les titres reçus en échange si cette durée est supérieure.

– *Liquidation judiciaire d'une société de portefeuille*

Lorsqu'une société dont les titres ou droits sont compris dans le Quota de 50 % fait l'objet d'une liquidation judiciaire, de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire ou de la constatation d'une dépréciation, les titres ou droits en cause sont réputés maintenus à l'actif de la SCR pour leur valeur d'acquisition pendant cinq ans à compter du jugement ou de la constatation de la provision.

1.9.2.1.10. Délai de réalisation du quota de 50 % et de la limite de 20 %

Une SCR dispose d'un délai de deux ans à compter de l'ouverture du premier exercice au titre duquel elle se place sous le régime des SCR pour respecter le Quota de 50 %. En pratique, ce quota est constaté au premier inventaire semestriel qui suit immédiatement la date d'expiration du délai de deux ans.

Le Quota de 50 % et la limite de 20 % doivent ensuite être respectés de façon constante durant tout l'exercice. Toutefois, il est admis qu'ils soient constatés le 30 juin et le 31 décembre de chaque année et à la clôture de l'exercice, si celui-ci est clos à une date différente¹⁵.

En cas de non-respect du Quota de 50 % constaté pour la première fois lors d'un inventaire semestriel, la SCR ne perd pas le bénéfice de son régime fiscal si elle régularise sa situation au plus tard lors de l'inventaire semestriel suivant, sous réserve qu'elle en ait informé le service des impôts auprès duquel elle dépose sa déclaration de résultats dans le mois qui suit l'inventaire ayant fait apparaître le manquement.

1.9.2.1.11. Limitations diverses

– *Investissements dans une même société du portefeuille*

Une SCR ne peut pas employer en titres d'une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable. Pour l'appréciation de la limite de 25 %, les augmentations de capital de la SCR sont immédiatement prises en compte même si elles ne sont pas immédiatement libérées¹⁶.

Si ce pourcentage n'est pas respecté, l'Initiateur perd le bénéfice de son régime d'exonération, sauf si le dépassement est dû à une diminution de sa situation nette comptable. Dans ce dernier cas, la SCR peut régulariser sa situation au plus tard à l'expiration du cinquième exercice qui suit celui du dépassement pour conserver le bénéfice de son régime d'exonération.

– *Recours à l'emprunt*

Une SCR peut procéder à des emprunts d'espèces dans la limite de 10 % de son actif net. Ne sont pas retenues dans cette limite les avances en compte courant consenties à la SCR par ses propres actionnaires, dans le cadre de leur obligation de réinvestissement prévu à l'article 163 quinquies C du CGI.

¹⁵ Cet assouplissement suppose que les titres éligibles au Quota de 50 % soient détenus par la SCR de façon stable et ne soient pas mis provisoirement à sa disposition au moyen de prêts, de prise en pension ou de conventions analogues.

¹⁶ BOI-IS-CHAMP-30-50-10 n° 890 à 910

– *Participation de personnes physiques dans la SCR*

Une personne physique, seule ou avec son conjoint et les ascendants et descendants de ces derniers (le « **Groupe Familial** ») ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de 30 % des droits dans les bénéfices de la SCR.

1.9.2.2. Régime de la SCR en matière d'IS

1.9.2.2.1. Option pour le régime des SCR

Le régime d'exonération des SCR est applicable sur option. Celle-ci doit être exercée dans les six mois suivants celui de la création de la société, si elle est nouvelle. L'option, assortie d'un exemplaire des statuts, doit être notifiée au service des impôts dont la SCR relève.

La société bénéficie du régime fiscal des SCR à compter de l'ouverture du premier exercice au titre duquel l'option a été exercée.

1.9.2.2.2. Portée de l'exonération d'IS – Exonération et obligations déclaratives

– *Au cours de l'existence normale de la SCR*

Champ d'application

Si les conditions requises des SCR sont respectées, l'Initiateur est exonéré d'IS sur les produits courants et les plus-values de cession des titres compris dans son portefeuille. L'exonération porte indifféremment sur les produits de titres éligibles au Quota de 50 % ou sur les autres titres ou droits financiers figurant à l'actif de la SCR¹⁷. Corrélativement, ces produits et plus-values ne sont pas susceptibles d'une affectation de charges déductibles.

Les autres produits et gains reçus ou réalisés par une SCR demeurent soumis à l'IS dans les conditions de droit commun : tel est le cas notamment des plus-values de cessions de biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement et des subventions reçues. Les charges déductibles affectées à ces autres produits et gains doivent être justifiées.

Obligations déclaratives

La SCR est tenue de souscrire dans les conditions habituelles :

- 1) La déclaration de résultats n°2065 (et ses annexes) ;

¹⁷ Article 208,3° septies du CGI.

- 2) à laquelle doivent être joints (i) un état sur papier libre¹⁸ permettant à l'administration d'apprécier si le Quota de 50 % et la Limite de 20 % sont respectés^{19/20} et des états annexes²¹ en cas d'investissement dans des Holdings ou des Entités d'investissement²².
- 3) La déclaration n°2777 pour le paiement de la retenue à la source et des prélèvements sociaux sur ses distributions.
- 4) La déclaration récapitulative des opérations sur valeurs mobilières (l'« IFU²³ ») de l'année précédente prévue à l'article 242 ter du CGI²⁴, pour chaque actionnaire (avant le 16 février de chaque année).

– *En période de pré-dissolution de la SCR*

Lorsque la SCR décide de mettre fin à son activité d'investissement, elle entre en période dite de « pré-dissolution », au cours de laquelle elle continue d'être exonérée d'IS pendant cette période et a fortiori, dans les mêmes conditions, à compter de l'accomplissement des formalités de publicité de sa liquidation, sous réserve du respect de conditions ci-après.

Décision de pré-dissolution

La décision de pré-dissolution doit être prise de manière irrévocable par l'assemblée générale extraordinaire des commanditaires et des commandités de l'Initiateur et notifiée au service des impôts.

À compter de cette notification la SCR n'est plus tenue de respecter ni le Quota de 50 %, ni le ratio de 25 % limitant l'investissement de la SCR en titres d'une même société.

Début de la période de pré-dissolution

La pré-dissolution peut intervenir au plus tôt :

- à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au titre duquel l'Initiateur a opté pour le régime des SCR, ou
- lorsqu'une augmentation de capital est effectuée postérieurement à cette option, à compter de la clôture du cinquième exercice suivant celui au cours duquel cette opération est réalisée.

¹⁸ Cet état doit mentionner, pour chaque investissement de la SCR retenu pour le calcul du Quota de 50 %, les renseignements suivants : (i) la dénomination de la société ou de l'entité, l'adresse de son siège social et de son siège de direction effective, si elle est différente, (ii) l'activité principale de la société, (iii) la capitalisation boursière de la société, si ses titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé d'un État partie à l'accord sur l'espace économique européen, (iv) le montant et la nature des investissements retenus pour le calcul du Quota de 50 % et pour la limite de 20 %. En cas d'investissement dans des Titres Eligibles par l'intermédiaire d'une Entité d'Investissement et/ou d'un ou plusieurs Holdings, la déclaration doit uniquement mentionner les renseignements relatifs à l'Entité d'Investissement ou au premier Holding, c'est-à-dire les renseignements de la structure dans laquelle la SCR a investi, un état annexe devant par ailleurs être produit par la SCR.

¹⁹ Article 242 quinquies, II du CGI.

²⁰ Des amendes sont prévues en cas de dépôt d'un état faisant apparaître des informations erronées et en cas de non production de cet état dans les 30 jours après réception d'une mise en demeure.

²¹ Établis selon un modèle délivré par l'administration.

²² Article 171 AS bis de l'annexe II du CGI.

²³ Imprimé Fiscal Unique.

²⁴ Cet imprimé doit notamment mentionner : (i) Les produits exonérés d'impôt sur le revenu dont bénéficient les personnes physiques en raison de l'engagement de conservation des actions de la SCR et de réinvestissement, (ii) les revenus soumis à l'impôt suivant un régime dérogatoire (distributions imposées suivant le régime des plus-values pour les entreprises, imposition à 16 % lorsque le bénéficiaire est une personne physique), et les distributions soumises à l'impôt dans les conditions de droit commun.

Actifs de la SCR pendant la période de pré-dissolution

(i) À compter de l'ouverture du premier exercice d'effet de la décision de pré-dissolution :

- aucune augmentation de capital ne doit être réalisée par la SCR, et
- la SCR ne peut réinvestir qu'en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances en comptes courants dans des sociétés non cotées sur un Marché d'Instruments Financiers ou dans des Entités d'Investissement dont les titres ou droits figurent déjà à son actif.

(ii) À compter de l'exercice suivant celui de la décision de pré-dissolution :

La SCR peut limitativement détenir :

- des actifs de la nature de ceux visés au paragraphe (i) ci-dessus,
- les biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement, et
- des placements en trésorerie à hauteur de 20 % au plus de sa situation nette comptable.

Obligation de distribution par la SCR

La SCR doit distribuer l'intégralité de ses résultats et procéder au remboursement des apports au rythme des désinvestissements réalisés. Les sommes à répartir aux actionnaires au titre d'un exercice peuvent être conservées et placées jusqu'à leur répartition qui doit intervenir au plus tard à la clôture de l'exercice suivant leur réalisation²⁵.

Sous ces réserves, la SCR conserve le bénéfice de son régime fiscal pendant la période de pré-dissolution.

Remise en cause de l'exonération et obligations déclaratives

a. Remise en cause de l'exonération

(i) Si l'une des conditions d'application du régime fiscal des SCR cesse d'être respectée, la société devient imposable à l'IS dans les conditions de droit commun :

- en cas de non-respect du Quota de 50 % à l'expiration du délai initial de deux ans (sous réserve du délai de régularisation d'un semestre visé ci-dessus), rétroactivement au titre de chacun des exercices concernés précédemment exonérés ;
- en cas de non-respect ultérieur du Quota de 50 % (sous réserve du délai de régularisation d'un semestre visé ci-dessus) et/ou en cas de non-respect des autres conditions d'application du régime fiscal des SCR, au titre de l'exercice au cours duquel cet événement survient.

En outre, les régimes fiscaux particuliers attachés aux distributions de la SCR ou aux plus-values de cession des titres de la société cessent de s'appliquer à ses actionnaires, à compter de l'exercice de non-respect des conditions du régime des SCR.

(ii) La SCR conserve la possibilité d'opter à nouveau pour le régime des SCR lorsque les conditions attachées à ce régime sont à nouveau remplies. Toutefois, les conséquences d'une cessation fiscale

²⁵ Article 171 AQ de l'annexe II au CGI.

d'entreprise au sens du 2e alinéa du 2 de l'article 221 du CGI sont susceptibles de s'appliquer au titre du dernier exercice d'imposition à l'IS dans les conditions de droit commun.

b. Obligations déclaratives

En cas de remise en cause du régime des SCR, l'Initiateur doit déposer, au titre de chaque exercice pour lequel l'exonération d'IS est remise en cause, une déclaration rectificative d'IS assortie du paiement de l'IS correspondant.

En outre elle indique à l'administration et à chacun de ses actionnaires, dans le cadre de l'IFU prévue à l'article 242 ter, le régime fiscal alors applicable à ses distributions.

1.10. Tendances

1.10.1. Evolutions récentes

L'Initiateur a été constitué le 14 juin 2022.

En date du 22 juillet 2022, l'Initiateur a procédé à une augmentation de capital en espèces d'un montant (prime d'émission incluse) de 19.000.008,00 euros, intégralement souscrite par Pépites et Territoires (voir la section 1.8.1 « *Capitaux* » du Document d'Exemption).

Le 22 juin 2022, l'Initiateur et BNP Paribas, en qualité d'Établissement Présentateur de l'Offre garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur au titre de l'Offre, ont conclu un crédit-relais dont les principales caractéristiques sont présentées à la section 1.20 « *Contrats importants* » du Document d'Exemption.

1.10.2. Perspectives d'avenir et objectifs

Non applicable.

1.11. Prévisions ou estimations du bénéfice

Non applicable.

1.12. Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale

1.12.1. Informations concernant le Gérant, le conseil de surveillance et l'associé commandité

L'Initiateur est une société en commandite par actions dans laquelle :

- le Gérant dispose « *des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* » (art. L. 226-7 du Code de commerce) ;
- le conseil de surveillance « *assume le contrôle permanent de la gestion de la société* » (art. L. 226-9 du Code de commerce), dans le cadre de ses missions légales, ainsi qu'au travers du comité d'audit mis en place notamment pour le contrôle des comptes de l'Initiateur. Le conseil de surveillance s'assure du respect par le Gérant et la société de gestion de la stratégie d'investissement de l'Initiateur telle que fixée dans la Convention de Gestion. Le conseil de surveillance est consulté préalablement à toute émission d'actions nouvelles dont les conditions et modalités de souscription sont proposées par le Gérant (en ce compris le prix de souscription et l'identité du ou des souscripteurs). Le conseil de surveillance sera également consulté préalablement à toute décision de limitation, de modification ou de suspension de tout ou partie du mécanisme de liquidité offert aux Actionnaires conformément à l'article 13 des statuts de l'Initiateur. De plus, le conseil de surveillance est susceptible de jouer un rôle de comité

consultatif sur la gestion lorsque des questions particulières sont soulevées et sont susceptible de générer un conflit d'intérêt (ex : transfert de participations). Enfin, le conseil de surveillance de surveillance sera informé à chacune de ses réunions du nombre d'actions ayant fait l'objet d'un rachat par l'Initiateur ou par tout tiers. Les principaux termes de la Convention de Gestion sont décrits à la section 1.17.1 « *Conventions intra-groupes avec des apparentés* » du Document d'Exemption.

1.12.1.1. *Gérant*

1.12.1.1.1. Qualités du Gérant de l'Initiateur

Conformément à l'article 15 des statuts de NextStage EverGreen, le Gérant doit être une personne morale disposant :

- d'un agrément de l'AMF en qualité de gestionnaire au sens de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 dite « AIFM » ; et
- d'un comité d'investissement statutaire bénéficiant d'une compétence exclusive pour prendre les décisions relatives aux opérations d'investissement et de désinvestissement réalisées par l'Initiateur et qui ne relèverait pas de la simple gestion de la trésorerie, quelles que soient les modalités d'exercice de ces opérations.

La société NextStage AM exerce les fonctions de Gérant de la Société depuis sa constitution (soit le 14 juin 2022) pour une durée indéterminée.

1.12.1.1.2. NextStage AM

NextStage AM est une société par actions simplifiée au capital de 243.280 euros, dont le siège social est situé 19 avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 442 666 830.

NextStage AM est contrôlée par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS, qui ont été rejoints en 2008 par MM. Nicolas de SAINT-ETIENNE et Aloys de FONTAINES puis M. Michael STRAUSS-KAHN en 2009 et M. Julien POTIER en 2011, qui détiennent collectivement, directement et indirectement, 85,6 % de son capital et de ses droits de vote. La société Amundi détient 14,4 % de son capital et de ses droits de vote.

Au cours des cinq dernières années, NextStage AM, ses dirigeants ou mandataires sociaux :

- n'ont pas fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre elle par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'ont pas été impliqués dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Une société agréée par l'AMF en qualité de société de gestion

NextStage AM a été agréée par l'AMF sous le n°GP02012 en qualité de société de gestion de FIA ayant opté pour l'application complète du régime AIFM, en juillet 2014.

Une société disposant d'un comité d'investissement

L'article 11.1 des statuts de NextStage AM prévoit que cette société dispose d'un comité d'investissement (le « **Comité d'investissement** ») qui dispose d'une compétence exclusive pour prendre toute décision relative aux investissements et désinvestissements (hors gestion courante de la trésorerie) réalisée par NextStage AM pour le compte de l'Initiateur.

En tant que gérant AIFM, NextStage AM dispose de son Comité d'investissement ne comprenant aucun membre indépendant, conformément à la réglementation relative à la non-immixtion dans la gestion financière. Le Comité d'investissement est tenu d'agir dans l'intérêt des actionnaires de l'Initiateur.

L'article 11.4 des statuts de NextStage AM organise le fonctionnement du Comité d'investissement ainsi qu'il suit :

(a) Membres et organisation du Comité d'investissement

Le Comité d'investissement de NextStage AM est composé de trois membres au moins et de huit membres au plus, nommé au cours de la vie sociale par le Conseil d'administration.

Les membres du Comité d'investissement sont nommés pour une durée déterminée ou indéterminée. Ils sont rééligibles. Seuls les associés de la société peuvent être membre du Comité d'investissement, étant précisé qu'une personne morale ne peut en être membre.

Le Conseil d'administration peut décider de nommer, parmi les porteurs d'actions B, un ou deux censeurs qui participent au Comité d'investissement. Les censeurs sont nommés pour une durée déterminée ou indéterminée. Ils sont rééligibles.

Les censeurs sont convoqués à toutes les réunions du Comité d'investissement. Ils ont accès à l'ensemble des informations transmises ou portées à la connaissance des membres du Comité d'investissement, selon les mêmes modalités et dans les mêmes conditions.

Les censeurs peuvent participer à toutes les réunions du Comité d'investissement mais sans voix délibérative.

A la date du Document d'Exemption, le Comité d'investissement de NextStage AM décidant des investissements de l'Initiateur est composé ainsi qu'il suit :

- M. Grégoire SENTILHES, Président
- M. Jean-David HAAS, membre et RCCI
- M. Nicolas de SAINT-ETIENNE, membre
- M. Aloys de FONTAINES, membre
- M. Julien POTIER, membre
- M. Michaël STRAUSS-KAHN, membre

(b) Pouvoirs et délibération du Comité d'investissement

Le Comité d'investissement dispose d'une compétence exclusive pour prendre des décisions relatives aux investissements et désinvestissements réalisés par NextStage AM pour le compte de l'Initiateur ou de fonds, mandats et délégations régis par les articles L. 214-20 et suivants du Code monétaire et financier dont l'Initiateur assure la gestion, que ce soit en tant que société de gestion ou au titre d'un contrat de prestations de services, qui ne relèverait pas de la simple gestion de la trésorerie.

Le Comité d'investissement ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente (en ce compris par visioconférence ou conférence téléphonique). Les décisions du Comité d'investissement sont prises à l'unanimité moins une voix des membres participant présents ou représentés.

1.12.1.1.3. Dirigeants de la société NextStage AM

La société NextStage AM a pour Président M. Grégoire SENTILHES et pour Directeur Général M. Jean-David HAAS.

Les sociétés dans lesquelles M. Grégoire SENTILHES et M. Jean-David HAAS ont exercé des fonctions de membres d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou ont été ou sont associés commandités au cours des cinq dernières années sont les suivantes :

- M. Grégoire SENTILHES, de nationalité française, Président (nommé le 27 juin 2014 pour une durée indéterminée) et Président du conseil d'administration de NextStage AM (nommé le 21 juin 2016 pour une durée de trois années, renouvelé lors de l'assemblée générale du 25 juin 2020 pour une durée de trois ans qui arrivera à expiration à la date de la décision collective statuant sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2022) :

LISTE DES MANDATS EXERCÉS Mandats exercés en cours au 1 ^{er} juillet 2022				
M. Grégoire SENTILHES				
Société	Forme	Poste	Date nomination mandat	Date fin mandat
NextStage	SCA	Représentant permanent du Gérant	28/05/2015	Durée indéterminée
NextStage AM	SAS	Président	09/07/2002	AG 2023 sur les comptes au 31/12/2022
NextStage AM	SAS	Président du Conseil d'administration	08/05/2011	AG 2023 sur les comptes au 31/12/2022
NextStage Partners	SAS	Président	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NextStage Partners	SAS	Président du Conseil d'administration	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NextStage Croissance	SAS	Représentant permanent du Président	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NAP	SAS	Représentant permanent du Président	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
Senmer	SARL	Gérant		
NextStage Europe	SC	Gérant		
GoodHope	SAS	Membre du Comité stratégique	27/04/2017	Durée indéterminée
La Compagnie de Kairos	SAS	Représentant permanent du Président		
Lonsdale Développement	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	14/12/2017	Durée indéterminée

LISTE DES MANDATS EXERCÉS Mandats exercés en cours au 1^{er} juillet 2022				
M. Grégoire SENTILHES				
Société	Forme	Poste	Date nomination mandat	Date fin mandat
New Black Gold	SAS	Représentant permanent	11/12/2017	Mandat de 5 ans (2022)
NordNext	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	11/12/2015	Durée indéterminée
Wally	SA (Belgique)	Représentant permanent de la Compagnie de Kairos	21/12/2017	31/12/2021
Yseop	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	21/12/2017	Mandat de 5 ans (2022)
Moonbikes	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique		
EurobioNext	SAS	Membre du Comité stratégique	18/05/2022	Durée indéterminée
Royce WS	SAS	Représentant NS AM au Conseil de surveillance	31/05/2022	Durée indéterminée

– M. Jean-David HAAS, de nationalité française, Directeur général :

LISTE DES MANDATS EXERCÉS Mandats exercés en cours au 1^{er} juillet 2022				
M. Jean-David HAAS				
Société	Forme	Poste	Date nomination mandat	Date fin mandat
NextStage	SCA	Représentant permanent du Gérant	28/05/2015	Durée indéterminée
NextStage AM	SAS	Directeur Général	17/04/2007	AG 2023 sur les comptes au 31/12/2022
NextStage AM	SAS	Membre du Conseil d'administration	09/07/2002	AG 2023 sur les comptes au 31/12/2022
NextStage Partners	SAS	Directeur Général	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NextStage Partners	SAS	Membre du Conseil d'administration	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NextStage Croissance	SAS	Directeur Général	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
NAP	SAS	Représentant permanent du Président	Statuts constitutifs	Durée indéterminée
Soparcif	SAS	Directeur Général		
Soparcif	SAS	Membre du Conseil d'administration		
Matignon Investissement 3	SA	Membre du Conseil d'administration		

LISTE DES MANDATS EXERCÉS Mandats exercés en cours au 1^{er} juillet 2022				
M. Jean-David HAAS				
Société	Forme	Poste	Date nomination mandat	Date fin mandat
Matinvest	SAS	Représentant permanent au Conseil d'administration		
COFIR	SA	Membre du Conseil d'administration		
La Senlisienne de Portefeuille	SA	Membre du Conseil de surveillance		
Kibo Fund	Ltd (Ile Maurice)	Membre du Comité d'investissement		
Atream	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	26/07/2018	Durée indéterminée
Bagatelle Group Inc.	Inc.	Représentant permanent au Conseil d'administration	19/03/2019	
Demander Justice	SAS	Représentant permanent au Conseil d'administration		
Glass Partners Solutions	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	27/04/2017	Durée indéterminée
Irbis Finance	SAS	Membre du Conseil de surveillance	07/02/2014	Durée indéterminée
Oodrive Capital	SAS	Représentant permanent au Conseil de surveillance	08/06/2010	Durée indéterminée
Port Adhoc	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	21/12/2017	Mandat de 3 ans (jusqu'en 2022)
Quetzal	SAS	Représentant permanent au Comité stratégique	17/06/2019	Mandat de 3 ans (jusqu'en 2022)
Roctool	SA	Représentant permanent au Conseil de surveillance	26/06/2014	15/01/2026
SEV	SAS	Représentant permanent au Conseil d'administration	24/11/2020	Mandat de 6 ans (jusqu'en 2026)
Bagatelle International	SA	Membre du Conseil d'administration	01/11/2021	
Happy Lingerie Group	SAS	Président du Conseil de surveillance		

1.12.1.2. Conseil de surveillance

1.12.1.2.1. Composition du conseil de surveillance

L'Initiateur est pourvu d'un conseil de surveillance composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus (dont au moins trois (3) Actionnaires), chaque membre n'ayant ni la qualité d'Associé Commandité, ni celle de gérant, ni celle de représentant légal d'un Associé Commandité ou d'un gérant.

À la date du Document d'Exemption, le conseil de surveillance de l'Initiateur est composé de la façon suivante :

- M. Jean-Marc MORIANI, *Président* ;
- M. Nicolas de SAINT-ETIENNE ;
- M. Pascal MACIOCE ;
- M. Aloys de FONTAINES ;
- M. Julien POTIER ; et
- M. Michael STRAUSS-KAHN.

Il est envisagé que la composition du conseil de surveillance de l'Initiateur évolue à compter du règlement-livraison de l'Offre afin de refléter la composition de l'actionnariat à l'issue de l'Opération. Des discussions sont à cet égard en cours avec les actionnaires de la Société Visée ayant souscrit des Engagements d'Apport et ayant un siège au conseil de surveillance de la Société Visée aux fins de déterminer la future composition du conseil de surveillance de l'Initiateur postérieurement au règlement-livraison de l'Offre, dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle de la Société Visée compte tenu des Engagements d'Apport.

1.12.1.2.2. Durée du mandat de membre du conseil de surveillance

La durée du mandat des membres du conseil de surveillance est de trois années au plus ; il prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et qui est tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Les membres du conseil de surveillance sont rééligibles.

1.12.1.2.3. Censeurs

Le conseil de surveillance peut procéder à la nomination des censeurs, sous réserve de ratification par la prochaine assemblée générale de l'Initiateur. Les censeurs sont nommés pour une durée de trois années au plus, leurs fonctions prenant fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'Initiateur de l'exercice écoulé, et tenue au cours de laquelle expire le mandat dudit censeur.

Les censeurs, chargés de veiller à la stricte application des statuts et à la sauvegarde l'intérêt social, sont convoqués aux séances du conseil de surveillance de l'Initiateur ; ils prennent part aux délibérations avec voix consultatives. Leur rémunération est incluse dans l'enveloppe de rémunération des membres du conseil de surveillance.

1.12.1.3. Associé commandité

1.12.1.3.1. Associé commandité statutaire

Conformément à l'article 22 des statuts de NextStage EverGreen, l'associé commandité unique de l'Initiateur est, à la date du présent Document d'Exemption, la société NextStage Partners.

La société NextStage Partners est l'associé commandité unique de l'Initiateur depuis sa constitution (soit le 14 juin 2022). Elle a été nommée pour une durée indéterminée.

1.12.1.3.2. La société NextStage Partners

NextStage Partners est une société par actions simplifiée au capital de 9.000 euros, dont le siège social est situé 19 avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 809 340 961.

NextStage Partners est contrôlée par MM. Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS qui détiennent collectivement, directement et indirectement, 75 % de son capital et de ses droits de vote.

Au cours des cinq dernières années, NextStage Partners :

- n’a pas fait l’objet d’une condamnation pour fraude, d’une incrimination ou d’une sanction publique officielle prononcée contre elle par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n’a pas été impliquée dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n’a pas été empêchée par un tribunal d’agir en qualité de membre d’un organe d’administration, de direction ou de surveillance ou d’intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d’un émetteur.

1.12.1.3.3. Les dirigeants de la société NextStage Partners

Les dirigeants de la société NextStage Partners sont les mêmes que ceux de la société NextStage AM. Les informations relatives à ces dirigeants figurent au paragraphe 1.12.1.1 « *Gérant* » du Document d’Exemption.

Déclarations relatives aux membres du conseil de surveillance et aux dirigeants mandataires sociaux

En outre, à la connaissance de l’Initiateur, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n’a été prononcée à l’encontre d’un membre du conseil de surveillance ou d’un dirigeant mandataire social de l’Initiateur, (ii) aucun membre du conseil de surveillance ni aucun des dirigeants mandataires sociaux de l’Initiateur n’a été associé à une faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d’entreprises sous administration judiciaire, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n’a été prononcée à l’encontre d’un administrateur ou d’un dirigeant mandataire social de l’Initiateur par des autorités judiciaires ou administratives (y compris des organismes professionnels désignés) et (iv) aucun membre du conseil de surveillance ni aucun des dirigeants mandataires sociaux de l’Initiateur n’a été empêché par un tribunal d’agir en qualité de membre d’un organe d’administration, de direction ou de surveillance d’un émetteur ni d’intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d’un émetteur.

1.12.1.4. Comités d’investissement

Concernant l’Initiateur, les comités d’investissement seront généralement composés des personnes suivantes :

- M. Grégoire SENTILHES, Président et associé-gérant de NextStage AM ;
- M. Jean-David HAAS, Directeur Général et associé-gérant de NextStage AM ;
- M. Nicolas de SAINT-ETIENNE, associé-gérant de NextStage AM ;
- M. Julien POTIER, associé-gérant de NextStage AM ;
- M. Aloys de FONTAINES, associé-gérant de NextStage AM ; et

- M. Michaël STRAUSS-KAHN, associé-gérant de NextStage AM.

1.12.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale

1.12.2.1. *Politique de gestion des conflits d'intérêts*

1.12.2.1.1. Règlementation applicable

Conformément aux dispositions de l'article L. 533-10 du Code monétaire et financier ainsi que des articles 313-18 à 313-22 et 318-12 à 318-14 du Règlement général de l'AMF, NextStage AM, en sa qualité de société de gestion de l'Initiateur, est tenue de mettre en place une procédure de gestion des conflits d'intérêts, laquelle a pour objet d'empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de ses clients et, en particulier, de l'Initiateur et de ses actionnaires.

NextStage AM se conforme en tout état de cause aux dispositions impératives du règlement de déontologie de France Invest-AFG relatif aux sociétés de gestion de portefeuille concernant le traitement de situations de conflits d'intérêts liées notamment aux situations de co-investissements et de transferts de participations des fonds gérés ou conseillés par NextStage AM.

Dans le présent paragraphe 1.12.2.1 « *Politique de gestion des conflits d'intérêts* » du Document d'Exemption, l'expression « **Personnes Concernées** » signifie les personnes visées à l'article 313-1, II du Règlement général de l'AMF, à savoir en particulier, NextStage AM, les mandataires sociaux, administrateurs et salariés de NextStage AM, les membres du conseil de surveillance de l'Initiateur, ainsi que les personnes exerçant toutes fonctions au sein de tout agent lié à NextStage AM.

Les conflits d'intérêts susceptibles de survenir dans le cadre des activités de gestion de portefeuille de la Société et identifiés à la date du Document d'Exemption sont notamment ceux entre :

- d'une part, NextStage AM, les Personnes Concernées ou les personnes liées à NextStage AM par une relation de contrôle et, d'autre part, l'Initiateur ou les clients de NextStage AM ;
- entre deux clients de NextStage AM.

NextStage AM a mis en place une procédure encadrant les co-investissements entre les véhicules d'investissement gérés ou avec des tiers. Chaque conflit d'intérêts avéré identifié est traité et mentionné dans les rapports relatifs au(x) véhicule(s) d'investissement concerné(s).

NextStage AM a désigné un Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (« **RCCI** ») plus particulièrement chargé du suivi des procédures de contrôle de la conformité et de contrôle interne de NextStage AM et chargé à ce titre de veiller à la mise en œuvre de la procédure de gestion des conflits d'intérêts.

1.12.2.1.2. Méthodologie

(a) Identification et gestion des conflits d'intérêts

Le processus d'identification et de gestion des situations de conflits d'intérêts est appliqué aux Personnes Concernées dans le cadre des activités suivantes :

- commercialisation et gestion de fonds ;
- conseil en investissement ;
- relations avec les clients, prestataires ou autres parties.

NextStage AM a en particulier identifié les situations suivantes plus particulièrement susceptibles de générer un conflit d'intérêts et sur lesquelles elle porte une attention spécifique :

- situation dans laquelle une Personne Concernée est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière ;
- situation dans laquelle une Personne Concernée a un intérêt au résultat d'un service fourni ou d'une transaction réalisée pour le compte d'un client ;
- situation dans laquelle une Personne Concernée est incitée à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de client par rapport aux intérêts d'un client auquel un service est fourni ;
- situation dans laquelle une Personne Concernée doit recevoir d'une personne autre que le client un avantage en relation avec le service fourni au client.

(b) Remontée et traitement du conflit d'intérêts

Toute Personne Concernée se trouvant en face d'une situation potentielle de conflits d'intérêts doit en informer immédiatement le RCCI de NextStage AM.

Le RCCI analyse la nature, les causes et les conséquences du conflit d'intérêts potentiel et prend les mesures appropriées pour en encadrer le risque de conflits et notamment ses conséquences immédiates ou ultérieures.

La réponse apportée à une situation de conflit d'intérêts (même potentielle) doit être conforme avec les réponses précédemment apportées à une situation équivalente. A défaut, elle doit prendre en compte les critères suivants :

- interdire ou contrôler les échanges d'informations entre les Personnes Concernées exerçant des activités comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou plusieurs clients ;
- surveiller séparément les Personnes Concernées dont les principales fonctions consistent à exercer des activités pour le compte de certains clients ou leur fournir des services lorsque les intérêts de ces clients peuvent entrer en conflit ou lorsque ces Personnes Concernées représentent des intérêts différents, y compris ceux du prestataire, pouvant entrer en conflit ;
- supprimer tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité particulière et la rémunération d'autres Personnes Concernées exerçant principalement une autre activité ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités ;
- interdire ou limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une Personne Concernée exerce ses activités ;
- interdire ou contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une Personne Concernée à plusieurs services d'investissement ou connexes ou autres activités lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la gestion adéquate des conflits d'intérêts ;
- s'assurer qu'une Personne Concernée ne peut en sa qualité de préposé de NextStage AM et pour le compte de celle-ci fournir des prestations de conseil rémunérées à des sociétés dont les titres sont détenus dans la Société ou les OPCVM gérés ou dont l'acquisition est projetée.

Si l'adoption ou la mise en œuvre concrète d'une ou plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas d'assurer le degré d'indépendance requis, le RCCI prend toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui s'avéreront nécessaires.

Le RCCI met en œuvre les actions correctrices destinées à éviter ou limiter la survenance du conflit d'intérêts identifié, notamment en modifiant ou en adoptant les procédures nécessaires et/ou en renforçant les contrôles si de telles actions sont envisageables.

Lorsque ces mesures adoptées par le RCCI ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, NextStage AM informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts. Une copie du courrier adressé au client est archivée.

Le RCCI tient et met à jour un registre consignait les services ou activités pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients s'est produit ou est susceptible de se produire.

En cas de développement d'une nouvelle activité ou de modification de l'organisation de NextStage AM, le RCCI consigne dans ce même registre les conflits d'intérêts qui pourraient se produire et les procédures mises en place pour l'éviter.

(c) Archivage et tenue d'un registre des conflits d'intérêts

Tous les documents relatifs à la détection et à la résolution d'un conflit d'intérêts sont archivés en tant que tels.

Le registre des conflits d'intérêts est constitué au fil de l'eau par les fiches de conflits qui sont renseignées par le RCCI.

1.12.2.2. Allocation des opportunités entre les FIA gérés ou conseillés par NextStage AM

A la date du Document d'Exemption, NextStage AM gère :

- 11 FCPI (FCPI NextStage Cap 2020, NextStage Cap 2021, NextStage Cap 2022 IR, NextStage Cap 2023 ISF, NextStage Cap 2024 IR, NextStage Cap 2026, NextStage Découvertes 2020-2021, FCPI UFF France Innovation n°1, UFF France Innovation n°2, UFF France Innovation n°3, UFF France innovation n°4) ;
- 4 FIP (FIP NextStage Rendement, NextStage Rendement 2021, NextStage Rendement 2022, NextStage Convictions 2024) ;
- 3 FCPR (FCPR Championnes II, FCPR Rendement et FCPR Rendement II) ;
- 3 FPCI (NextStage Capital Entrepreneur, NextStage Championnes III, Pépites et Territoires 1) ;
- 3 autres FIA (NextStage Croissance, NextStage SCA, NextStage EverGreen) ;
- ainsi que des fonds sur délégation de gestion pour Amundi PEF (Amundi Avenir Innovation II et Amundi Capital Entrepreneur).

La Société Visée gère également 1 FPCI (NextStage Capital Entrepreneur II) en cours de levée.

Les règles de répartition des opportunités d'investissements sont établies par NextStage AM sur la base des critères objectifs de l'opportunité considérée (caractéristiques de l'opportunité, montant de l'investissement) et des contraintes propres aux différents types de fonds qu'elle gère ou conseille

(règles d'investissements, respect des ratios des différents fonds considérés, délai d'atteinte de ces ratios, durée de vie, etc.).

Afin de gérer ces FIA et l'Initiateur dans le meilleur intérêt de leurs investisseurs respectifs NextStage AM a mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts détaillée au paragraphe 1.12.2.1 « *Politique de gestion des conflits d'intérêts* » du Document d'Exemption afin de traiter les risques visés au paragraphe 1.3.3.4 « *Risques de conflits d'intérêts liés aux possibilités de co-investissements entre les fonds gérés par NextStage AM* » du Document d'Exemption conformément aux règles de co-investissement décrites audit paragraphe 1.3.3.4.

La politique de gestion des conflits d'intérêts en vigueur applique la méthodologie suivante :

- identification du conflit d'intérêts, potentiel ou avéré, avant un investissement, désinvestissement ou une souscription ;
- remontée du conflit d'intérêts jusqu'au RCCI et traitement ;
- archivage du traitement du conflit d'intérêts et tenue du registre des conflits d'intérêts.

1.12.2.3. Absence de conflits d'intérêts

A la connaissance de l'Initiateur, sous réserve des relations présentées à la section 1.17 « *Transactions avec des parties liées* » du Document d'Exemption, il n'existe pas à la date du Document d'Exemption, de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de l'Initiateur des membres du conseil de surveillance et des dirigeants mandataires sociaux de l'Initiateur et leurs intérêts privés.

A la date du Document d'Exemption, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucune restriction acceptée par les membres du conseil de surveillance concernant la cession de leur participation dans le capital social de l'Initiateur.

1.13. Rémunérations et avantages

1.13.1. Rémunérations des mandataires sociaux

Le Gérant et les membres du conseil de surveillance de l'Initiateur tels que décrits dans la section 1.12 « *Organes d'administration, de direction, de surveillance et de direction générale* » du Document d'Exemption n'ont pas reçu de rémunération de l'Initiateur au cours des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2021, étant précisé que l'Initiateur a été constitué le 14 juin 2022.

1.13.1.1. Rémunération du Gérant

La rémunération annuelle brute hors taxe du Gérant de l'Initiateur (ou de l'ensemble des gérants en cas de pluralité de gérants) est strictement identique à celle du Gérant de la Société Visée. Elle est déterminée par l'article 17.2 des statuts de l'Initiateur et est fixe, payée trimestriellement et d'avance. Elle est calculée en appliquant à la dernière valeur de l'actif net réévalué connue en début de trimestre les pourcentages suivants :

- (i) 1,25 % par an pour la tranche allant jusqu'à 300 millions d'euros,
- (ii) 1,00 % par an pour la tranche de 300 à 500 millions d'euros, et
- (iii) 0,75 % par an pour la tranche supérieure à 500 millions d'euros.

Le Gérant (ou chaque gérant en cas de pluralité de gérants) a droit, en outre, au remboursement de tous les frais et débours effectués dans l'intérêt de l'Initiateur.

Compte tenu du fait que la rémunération du Gérant de l'Initiateur est statutairement fixée, toute modification de celle-ci requerra une approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de l'Initiateur statuant à la majorité des deux tiers et de l'associé commandité de NextStage EverGreen.

1.13.1.2. Rémunération de l'Associé commandité

L'Initiateur verse à l'Associé commandité une somme égale à 1 % du dividende versé, le cas échéant, au titre de l'exercice fiscal qui précède. Cette somme est versée par le Gérant dans un délai maximum de trois (3) mois à compter du versement du dividende aux actionnaires de l'Initiateur.

1.13.1.3. Rémunération des membres du conseil de surveillance

Il peut être alloué au conseil de surveillance une rémunération annuelle, dont le montant est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de l'Initiateur et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le conseil de surveillance répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenable.

À la date du Document d'Exemption, le conseil de surveillance de l'Initiateur ne s'est vu allouer aucune rémunération. S'agissant des membres du conseil de surveillance de l'Initiateur qui seront désignés à compter du règlement-livraison de l'Offre, il est envisagé qu'ils conservent une rémunération proche de celle que reçoivent aujourd'hui les membres du conseil de surveillance de NextStage SCA.

Dans la mesure où les titres de l'Initiateur ne sont pas, ni ne seront admis aux négociations sur un marché réglementé, il n'est pas envisagé que l'Initiateur fasse de communications au public s'agissant de la rémunération des membres du conseil de surveillance.

1.13.2. Sommes provisionnées par l'Initiateur aux fins de versement de pensions, retraites et autres avantages au profit des mandataires sociaux

L'Initiateur n'a provisionné aucune somme au titre de versements de pension, de retraite ou autres avantages au profit de ses mandataires sociaux, aucun de ces régimes n'étant mis en place au sein de l'Initiateur.

1.14. Fonctionnement des organes d'administration et de direction

1.14.1. Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil de surveillance et de la direction figurent à la section 1.12.1 « *Informations concernant le Gérant, le conseil de surveillance et l'associé commandité* » du Document d'Exemption.

1.14.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'Initiateur

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Document d'Exemption, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du conseil de surveillance et l'Initiateur et prévoyant l'octroi d'avantages.

1.14.3. Informations sur les comités du conseil de surveillance

A la date du présent Document d'Exemption, le conseil de surveillance a, conformément aux dispositions de l'article 20.3 des statuts de NextStage EverGreen, mis en place un comité d'audit.

1.14.4. Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur

Les actions de l'Initiateur n'étant pas admises aux négociations sur un marché réglementé, l'Initiateur ne se réfère pas à un code de gouvernement d'entreprise établi par les organismes représentatifs des entreprises (tels que les codes AFEP-MEDEF ou MiddleNext).

Néanmoins, l'Initiateur entend appliquer de façon spontanée, et à titre de bonne pratique, certains principes de gouvernance issus du code AFEP-MEDEF auxquels la Société Visée se conforme aujourd'hui (par exemple afin d'apprécier l'indépendance de certains membres du conseil de surveillance s'il s'avérait opportun de désigner des membres indépendants).

1.14.5. Contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne mis en œuvre au sein de l'Initiateur est détaillé à la section 1.12.2 « *Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale* » du Document d'Exemption.

Dans la mesure où, à la date du Document d'Exemption, aucun titre financier de l'Initiateur n'est admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation ou un marché réglementé, l'Initiateur n'est pas tenu de préparer de rapport sur le gouvernement d'entreprise, détaillant notamment les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par l'Initiateur.

1.15. **Salariés**

1.15.1. Nombre de salariés

A la date du Document d'Exemption, l'Initiateur n'emploie aucun salarié. Il peut néanmoins avoir recours à des prestataires externes le cas échéant.

L'activité de l'Initiateur est assurée par sa société de gestion, la société NextStage AM, conformément à la convention de gestion décrite à la section 1.17 « *Transactions avec des parties liées* » du Document d'Exemption.

1.15.2. Participations et stock-options des mandataires sociaux

Néant.

1.15.3. Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'Initiateur

Néant.

1.16. **Principaux actionnaires**

1.16.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date du Document d'Exemption

A la date du Document d'Exemption, l'Initiateur est constitué sous la forme d'une société en commandite par actions à capital variable dont le capital social est de 564.780,00 euros, divisé en 188.260 actions ordinaires d'une valeur nominale de 3,00 euros chacune, toutes valablement souscrites et intégralement libérées. Il est précisé en tant que de besoin que l'Initiateur n'a émis aucune action de préférence de catégorie C à la date du Document d'Exemption.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote de l'Initiateur à la date du Document d'Exemption :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Pépites et Territoires 1 ⁽¹⁾	175.926	93,45 %	175.926	93,45 %
NAP	12.326	6,55 %	12.326	6,55 %
NEXTSTAGE EUROPE	1	0 %	1	0 %
NORTHSTONE	1	0 %	1	0 %
M. Nicolas de SAINT-ETIENNE	1	0 %	1	0 %
M. Jean-Marc MORIANI	1	0 %	1	0 %
M. Pascal MACIOCE	1	0 %	1	0 %
M. Aloys de FONTAINES	1	0 %	1	0 %
M. Julien POTIER	1	0 %	1	0 %
M. Michael STRAUSS-KAHN	1	0 %	1	0 %
TOTAL	188.260	100 %	188.260	100 %

⁽¹⁾ Postérieurement à l'augmentation de capital réalisée au prix de l'Offre Publique d'Achat, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires.

1.16.2. Existence de droits de vote différents

Les actions ordinaires de l'Initiateur ne bénéficient pas de droits de vote double.

Il est précisé en tant que de besoin que les Actions de Préférence qui seront émises (notamment dans le cadre de la Fusion) seront privées de droit de vote et ne pourront représenter plus de 30 % du nombre d'actions ordinaires.

1.16.3. Contrôle de l'Initiateur

Compte tenu de la forme juridique de l'Initiateur, l'associé commandité, la société NextStage Partners, et le Gérant, la société NextStage AM, disposent d'un pouvoir important au regard de ceux des autres organes sociaux (assemblée générale des commanditaires / conseil de surveillance). En outre, il convient de rappeler que le Président de la société NextStage Partners est le même que celui de la société NextStage AM (voir le paragraphe 1.12.1.1 « Gérant » du Document d'Exemption). En raison de la composition du conseil de surveillance qui sera modifiée à l'issue du règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur estime néanmoins que le contrôle de l'Initiateur par le Gérant et l'associé commandité ne pourra être exercé de manière abusive. La structure de gouvernance ne présente cependant structurellement et légalement pas les mêmes gages de protection des droits ainsi que des pouvoirs des associés commanditaires que dans d'autres formes sociales.

1.16.4. Accords pouvant entraîner un changement de contrôle

A la date du Document d'Exemption, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle de l'Initiateur.

1.17. Transactions avec des parties liées

1.17.1. Conventions intra-groupes avec des apparentés

A la date du Document d'Exemption, il n'existe aucune convention intra-groupe entre NextStage EverGreen et une autre entité du Groupe.

Il est cependant envisagé de conclure les conventions suivantes :

- une convention de gestion qui sera conclue entre NextStage AM et NextStage EverGreen. NextStage EverGreen a pour objet la prise de participation dans le capital d'entités tierces, cotées ou non. Elle lève des capitaux auprès d'investisseurs en vue de les investir dans leur intérêt conformément à une politique d'investissement définie. La société relève de la catégorie des « Autres FIA » du III de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier. Elle est soumise à ce titre à la régulation de l'AMF. Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie, la gérance de NextStage EverGreen est assurée par NextStage AM qui dispose de la capacité requise pour pouvoir gérer des « Autres FIA » en raison de sa qualité de société de gestion agréée par l'AMF. Dans ce contexte, NextStage EverGreen a souhaité confier à NextStage AM la gestion de ses actifs en sus de la gérance, en qualité de gestionnaire AIFM. Par conséquent, NextStage AM et NextStage EverGreen sont convenues de conclure une convention de gestion. La convention sera conclue pour une durée indéterminée. Les missions de gestionnaire AIFM seront un corolaire du mandat de gérant au sens du Code de commerce attribué par ailleurs à NextStage AM dont elles sont indissociables. Dès lors, la rémunération de NextStage AM agissant en qualité de gestionnaire AIFM sera comprise dans celle perçue par NextStage AM au titre de son mandat de gérant de NextStage EverGreen ; et
- une convention de gestion des actions de préférence qui seront émises par NextStage EverGreen dans le cadre de la Fusion, qui sera conclue entre NextStage AM, NextStage EverGreen, NextStage Partners, Cette convention aura pour objet d'organiser les modalités d'attribution, de gestion et de conservation des actions de préférence, ainsi que les modalités selon lesquelles les actions ordinaires de NextStage EverGreen émises sur conversion des actions de préférence pourront être cédées ou de nouvelles actions de préférence pourront être souscrites.

1.17.2. Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées au titre des exercices

Néant.

1.18. Informations financières

1.18.1. Informations financières historiques

La Société ayant été immatriculée le 14 juin 2022, elle ne dispose pas de comptes historiques.

Le bilan en date du 14 juin 2022 présenté ci-après ne reflète pas la situation financière, le patrimoine ou les résultats de la Société tels qu'ils seront lorsque la Société aura démarré ses activités et après réalisation de l'Offre.

ACTIF (en euros)	Notes	14/06/2022
ACTIFS NON COURANTS :		
Actifs financiers non courants : Actions		-
Actifs financiers non courants : Obligations		-
Actifs financiers non courants : Avances comptes courants		-
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		-
ACTIFS COURANTS :		
Autres actifs		-
Equivalents de trésorerie		-
Trésorerie		1 258 068
TOTAL ACTIFS COURANTS		1 258 068
TOTAL ACTIF		1 258 068
PASSIF (en euros)		
Notes		
14/06/2022		
CAPITAUX PROPRES :		
Capital	Note 1	37 002
Primes liées au capital	Note 1	1 221 066
Réserves		-
Résultat global de l'exercice		-
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 258 068
PASSIF NON COURANT :		
Emprunts et dettes financières		-
TOTAL PASSIF NON COURANT		-
PASSIFS COURANTS :		
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)		-
Dettes sur actifs financiers non courants		-
Dettes fournisseurs et autres dettes		-
TOTAL PASSIFS COURANTS		-
TOTAL PASSIF		1 258 068

Note 1 : le capital est constitué de 12.334 actions ordinaires, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 3 € à laquelle s'ajoute une prime d'émission de 99 € par action.

Le bilan d'ouverture de NextStage EverGreen est établi en conformité avec les normes comptables internationales (*Normes IFRS*) et interprétations telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2021 et préparé conformément aux normes IFRS émises par l'*International Accounting Standards Board (IASB)*. Il reflète l'augmentation de capital prime d'émission comprise de 1 258 K€, intervenue le 14 juin 2022, date de constitution de la Société.

La Société s'engage à établir ses comptes consolidés en IFRS postérieurement à l'Offre, conformément aux principes et méthodes comptables appliqués par NextStage SCA.

1.18.2. Informations financières intermédiaires et autres

Néant.

1.18.3. Audit des informations financières annuelles historiques

Rapport d'audit du commissaire aux comptes sur le bilan d'ouverture au 14 juin 2022

Au gérant de la société,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société NEXTSTAGE EVERGREEN S.C.A. (la « Société ») et en réponse à votre demande dans le cadre de l'établissement du document d'exemption

préparé à l'occasion de l'offre publique alternative d'achat et d'échange initiée par la Société et visant les actions de NEXTSTAGE S.C.A. et incorporé par référence dans le document « Autres informations » relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, nous avons effectué un audit du bilan d'ouverture au 14 juin 2022 établi à la date de constitution de votre Société, tel qu'il est joint au présent rapport.

Le bilan d'ouverture a été établi sous la responsabilité du Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ce bilan d'ouverture.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que le bilan d'ouverture ne comporte pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans le bilan d'ouverture. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble du bilan d'ouverture. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, le bilan d'ouverture présente sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière de la Société au 14 juin 2022.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Paris La Défense, le 2 septembre 2022

Le commissaire aux comptes
KPMG S.A.

Nicolas Duval-Arnould
Associé

1.18.4. Informations financières pro forma

1.18.4.1. ***Informations financières pro forma relatives à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021***

Contexte de présentation de l'information financière pro forma

L'information financière pro forma présentée dans ce chapitre, est destinée à illustrer, à titre indicatif, les effets des opérations décrites ci-dessous (ci-après ensemble, les « Opérations »), sur le bilan au 31 décembre 2021 et sur le compte de résultat de la période du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021 comme si les Opérations étaient intervenues au 31 décembre 2021 pour le bilan et au 1^{er} janvier 2021 pour le compte de résultat :

- la constitution de NexStage EverGreen ;
- la souscription de financement par NextStage EverGreen ;

- l'offre publique d'échange et d'achat des actions NextStage SCA ;
- la fusion-absorption de NextStage SCA par NextStage EverGreen SCA.

Ces différentes Opérations sont présentées aux paragraphes 1.1 « Conditions générales de l'Offre », 1.2.2 « Motifs de l'Offre » et 2.13.2 « Mode de financement de l'Offre » du Projet de Note d'Information.

L'information financière pro forma non auditée a été exclusivement établie pour les besoins du Document d'Exemption en application des dispositions de l'annexe 1 du Règlement Délégué (UE) n° 2021/528 du 16 décembre 2020, de l'annexe 20 du règlement délégué (UE) 2019/980, ainsi que de la position-recommandation DOC-2021-02 émise par l'AMF, intégrant entre autres les recommandations applicables à l'établissement de l'information financière pro forma dans le prospectus.

L'information financière pro forma est présentée à titre d'illustration et peut ne pas être représentative des résultats, de la situation financière, et de la performance qui auraient été observés si les Opérations avaient été réalisées au 31 décembre 2021 pour le bilan et au 1er janvier 2021 pour le compte de résultat. Cette information financière pro forma n'intègre pas de synergies attendues. L'information financière pro forma ne reflète pas non plus ni les résultats opérationnels futurs ni la situation financière future de la société. Elle est établie sur la base des conditions de l'opération et a été préparée conformément aux bases de préparation décrites dans les « Notes annexes aux informations financières pro forma ».

Les ajustements pro forma sont basés sur les informations disponibles et sur certaines hypothèses que la gérance juge raisonnables.

Les ajustements pro forma décrits dans les notes, qui suivent traduisent les effets des événements qui sont (i) directement attribuables aux Opérations précédemment mentionnées et (ii) étayés par des faits.

L'information financière pro forma est constituée :

- d'un bilan pro forma au 31 décembre 2021,
- d'un compte de résultat pro forma couvrant la période de 12 mois du 1er janvier 2021 au 31 décembre 2021.

L'information financière pro forma est établie en milliers d'euros.

Postes (en K€)	Données historiques NextStage Evergreen	Données historiques NextStage SCA	Ajustements liés à l'harmonisation des méthodes comptables	Ajustements liés au financement	Ajustements liés aux coûts de l'opération	Offre publique d'échange et d'achat des actions NextStage SCA	Ajustements liés à l'opération de fusion	Impact fiscal des ajustements pro forma	Données pro forma
	Note 1	Note 2	Note 3	Note 4	Note 5	Note 6	Note 7	Note 8	
Actifs financiers non courants : Actions		199 431				223 910	-223 910		199 431
Actifs financiers non courants : Obligations		14 162							14 162
Actifs financiers non courants : Avances comptes courants		8 957							8 957
Total actifs non courants	0	222 590	0	0	0	223 910	-223 910	0	222 590
Autres actifs		70							70
Equivalents de trésorerie		39 079							39 079
Trésorerie	1 258	904		39 000	-3 300	-26 869			10 993
Total actifs courants	1 258	40 053	0	39 000	-3 300	-26 869	0	0	50 142
Total actif	1 258	262 603	0	39 000	-3 300	197 041	-223 910	0	272 692
Capital	37	8 275		528		5 473	-8 275		6 038
Primes liées au capital	1 221	199 516		18 472	-2 900	191 567	-199 516		208 361
Réserves et résultat global		35 522					-16 119		19 403
Total capitaux propres	1 258	243 313	0	19 000	-2 900	197 041	-223 910	0	233 802
Emprunts et dettes financières		17 000		20 000	-400				36 600
Total passif non courant	0	17 000	0	20 000	-400	0	0	0	36 600
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)		109							109
Dettes sur actifs financiers non courants		1 502							1 502
Dettes fournisseurs et autres dettes		680							680
Total passif courant	0	2 290	0	0	0	0	0	0	2 290
Total passif	1 258	262 603	0	39 000	-3 300	197 041	-223 910	0	272 692

Postes (en K€)	Données historiques NextStage Evergreen	Données historiques NextStage SCA	Ajustements liés à l'harmonisation des méthodes comptables	Ajustements liés au financement	Ajustements liés aux coûts de l'opération	Offre publique d'échange et d'achat des actions NextStage SCA	Ajustements liés à l'opération de fusion	Impact fiscal des ajustements pro forma	Données pro forma
	Note 1	Note 2	Note 3	Note 4	Note 5	Note 6	Note 7	Note 8	
Variation de juste valeur des actifs financiers		28 509							28 509
Variation dépréciation des comptes courants (coût amorti)		-933							-933
Revenus des actifs financiers		2 806							2 806
Charges externes		-4 520							-4 520
Résultat opérationnel	0	25 862	0	0	0	0	0	0	25 862
Produits de la trésorerie et équivalent de trésorerie		-141							-141
Coût de l'endettement financier brut		-298							-298
Coût de l'endettement financier net	0	-439	0	0	0	0	0	0	-439
Autres produits financiers		0							0
Autres charges financières		0							0
Résultat net	0	25 423	0	0	0	0	0	0	25 423
Variation de la réserve de conversion									0
Gains et pertes actuariels									0
Variation de la Juste valeur des actifs financiers									0
Résultat global	0	25 423	0	0	0	0	0	0	25 423

NOTES ANNEXES AUX INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Note 1 : Données historiques de NextStage EverGreen

Les données historiques de NextStage EverGreen correspondent aux effets de la création de la société ; soit l'émission de 12 334 actions d'une valeur nominale de 3 €, assortie d'une prime d'émission de 99 € par action. Un bilan d'ouverture accompagné des principes comptables qui seront appliqués dans les prochains états financiers ont été établis par la société.

Le montant total du capital et de la prime d'émission s'élève à 1 258 K€.

La contrepartie a été comptabilisée dans le poste de Trésorerie.

Les frais de constitution sont estimés à 18 K€.

Note 2 : Données historiques de NextStage SCA

Les données historiques de NextStage SCA sont issues des états financiers de la société NextStage SCA établis selon les normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union Européenne, pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Ces états financiers ont fait l'objet d'un audit par KPMG Audit, département de KPMG S.A. Le rapport d'audit correspondant ne comporte aucune réserve.

Note 3 : Ajustements liés à l'harmonisation des méthodes comptables

L'analyse des règles et méthodes comptables appliquées par NextStage EverGreen et NextStage SCA n'a pas fait apparaître d'ajustements significatifs nécessaires.

La présentation des états financiers IFRS de NextStage SCA est similaire à celle qui sera retenue dans les prochains états financiers IFRS de NextStage EverGreen qui seront préparés dans la continuité de ces derniers.

Les informations financières pro forma présentent le bilan et le compte de résultat dans leur ensemble, selon la présentation qui sera retenue pour les prochains états financiers de NextStage EverGreen excepté le regroupement sur une même ligne des réserves et du résultat global.

— Réserves : 10 099 K€

– Résultat global : 25 423 K€

Soit un total de 35 522 K€.

Note 4 : Ajustements liés au financement

Afin de financer l'offre d'achat des actions NextStage SCA, la société NextStage EverGreen va mettre en place les financements suivants :

1) Augmentation de capital en numéraire

Eléments	Nbr de titres créés	Valeur unitaire en euros	Montant total en K€
Augmentation de capital	175 926	3,00	528
Prime d'émission	175 926	105,00	18 472
Total augmentation de capital			19 000

2) Souscription d'un financement bancaire

Le financement correspond à la mise en place d'un crédit-relais avec BNP Paribas, d'un montant de 20 millions d'euros, portant intérêt à un taux indexé sur l'EURIBOR majoré de 2,50 % l'an et comprenant une commission de non-utilisation de 35 % de la marge du crédit sur les sommes non-utilisées.

Ce crédit-relais est appelable tout ou partie par la société. Dans le tableau Proforma le crédit-relais a été considéré comme tiré intégralement.

Cet emprunt sera remboursé à l'issue de la fusion entre NextStage EverGreen et NextStage SCA, qui doit intervenir en octobre 2022 et au plus tard le 31 décembre 2022.

Par construction et par hypothèse, la souscription et le remboursement des financements intervenant le même jour la charge financière peut être considérée comme nulle.

Note 5 : Ajustements liés aux coûts de l'opération

Les coûts de l'opération supportés par NextStage EverGreen comprennent principalement des coûts juridiques, financiers, et de conseils en lien avec l'opération.

Pour les besoins de l'information financière pro forma une analyse préliminaire de ces frais a été réalisée afin de distinguer ceux relatifs à l'offre d'échange des actions NextStage SCA par des actions NextStage EverGreen de ceux relatifs au financement bancaire.

Les frais liés à l'augmentation de capital, estimés à 2 900 K€, ont été imputés sur la prime d'émission.

Les frais liés au financement bancaire, estimés à 400 K€, ont été imputés sur le montant du financement, qui s'élève en conséquence après imputation à 19 600 K€.

Note 6 : Offre publique d'échange et d'achat des actions NextStage SCA

Le capital de la société NextStage SCA est constitué de 2 078 864 actions ordinaires, dont 5 623 actions propres au 31 décembre 2021. Le nombre d'actions faisant l'objet de l'offre publique d'échange et d'achat est après déduction des actions propres de 2 073 241 actions. Ces actions propres feront l'objet d'une annulation préalable à l'opération.

L'hypothèse retenue comme étant la plus probable pour l'acquisition de ces actions par NextStage EverGreen, au regard des engagements d'apport consentis par les actionnaires de NextStage SCA, se détaille comme suit

- Acquisition de 88 % des actions par échange d'actions NextStage EverGreen à émettre : Soit un total de 1 824 452 actions ;
- Acquisition de 12 % des actions par rachat de celles-ci au moyen du financement mis en place exposé note 4 ci-dessus : Soit un total de 248 789 actions.

1) Offre publique d'échange

L'échange de 1 824 452 actions NextStage SCA en action NextStage EverGreen sera réalisée à raison d'une action NextStage EverGreen pour une action NextStage SCA au prix d'émission de 108 € l'action. Les modalités de détermination de ce prix sont présentées au chapitre 3 « *Eléments d'appréciation du prix de l'offre* » du Projet de Note d'Information.

L'augmentation de capital à réaliser se décompose comme ainsi :

Eléments	Nbr de titres créés	Valeur unitaire en euros	Montant total en K€
Augmentation de capital	1 824 452	3,00	5 473
Prime d'émission	1 824 452	105,00	191 567
Total augmentation de capital			197 041

2) Offre publique d'achat

Les 248 789 actions NextStage SCA faisant l'objet d'une acquisition seront acquises au prix unitaire de 108 €, soit pour un total de 26 869 K€

3) Titres de participation détenus après l'opération publique d'échange et d'achat

Au terme de l'opération publique d'échange et d'achat, les actions NextStage SCA détenues par NextStage EverGreen se détailleront comme suit :

Eléments	Nbr de titres	Valeur unitaire en euros	Montant total en K€
Actions issues de l'offre d'échange	1 824 452	108,00	197 041
Actions issues de l'offre d'achat	248 789	108,00	26 869
Totaux	2 073 241		223 910

Note 7 : Ajustements liés à l'opération de fusion

La société NextStage SCA fera l'objet d'une fusion dans NextStage EverGreen en octobre 2022.

La fusion a été déterminée à partir des comptes IFRS NextStage SCA au 31 décembre 2021 et s'analyse comme suit :

	Montant total en K€
Total des actifs apportés	262 603
Total des passifs apportés	-19 290
Actif net apporté par NextStage SCA	243 313
Valeur des titres NextStage SCA chez NextStage Evergreen	223 910
CAPITAUX PROPRES	19 403

A l'issue de l'opération de fusion, et avant ajustement liés aux coûts des opérations, le poste réserves et résultat global s'élève à 19 403 K€.

Le Bridge Loan mis en place pour le financement de l'opération mentionné en Note 4 sera remboursé par la Trésorerie à l'issue de la fusion.

Note 8 : Impact fiscal lié aux ajustements pro forma

Au jour de la fusion, les sociétés NextStage EverGreen et NextStage SCA ayant opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR), aucun impact fiscal ne devrait être à constater sur les opérations présentées dans les informations financières pro forma.

Note 9 : Actions de préférence (ADP)

Les ADP actuelles de NextStage SCA sont des actions émises dans le cadre d'un mécanisme d'intéressement à la performance du portefeuille qui bénéficient aux équipes de gestion et sont convertibles annuellement en actions ordinaires sous réserve de l'atteinte de conditions de performance. A l'occasion de la fusion de NextStage SCA et NextStage EverGreen, ces ADP seront échangées sur la base de 1 pour 1, avec des ADP NextStage EverGreen, dont les droits, adaptés au caractère non coté de NextStage EverGreen, seront d'un point de vue économique identiques en substance. En conséquence, il n'y a pas d'impact sur les capitaux propres à ce stade.

1.18.4.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les informations financières pro forma relatives à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2021

Au Gérant,

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du règlement (UE) n°2017/1129 complété par le règlement délégué (UE) n°2019/980 et par le règlement délégué (UE) 2021/528, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société NEXTSTAGE EVERGREEN S.C.A. (la « Société ») relatives à la période du 1^{er} janvier jusqu'au 31 décembre 2021 incluses au paragraphe 1.18.4. du Document d'exemption incorporé par référence dans le Document des informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société (les « Informations Financières Pro Forma ») établi à l'occasion d'une offre publique d'échange, assortie d'une offre publique d'achat à titre alternatif, initiée par la Société et visant les actions de la société NEXTSTAGE S.C.A.

Ces Informations Financières Pro Forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que « l'Opération » (l'ensemble des opérations prévues dans le contexte précisé ci-avant, à savoir la constitution de la Société, l'offre publique d'échange assortie d'une offre publique d'achat à titre alternatif initiée par la Société et visant les actions de la société NEXTSTAGE S.C.A., le financement associé et la fusion-absorption de la société NEXTSTAGE S.C.A. par la Société, étant précisé que ces opérations sont indissociables les unes des autres) aurait pu avoir sur le bilan au 31 décembre 2021 et sur le compte de résultat de la période du 1er janvier 2021 au 31 décembre 2021 de la Société si l'Opération avait pris effet au 31 décembre 2021 pour le bilan et au 1er janvier 2021 pour le compte de résultat. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'Opération ou l'événement était intervenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

Ces Informations Financières Pro Forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (UE) n° 2017/1129 et des recommandations ESMA relatives aux Informations Financières Pro Forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 5.9, du règlement délégué (UE) n°2021/528, sur le caractère correct de l'établissement des Informations Financières Pro Forma sur la base indiquée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des Informations Financières Pro Forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces Informations Financières Pro Forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux Informations Financières Pro Forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la Société pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les Informations Financières Pro Forma ont été établies correctement sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables qui seront appliquées dans les prochains états financiers consolidés par la Société.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'approbation par l'AMF du Document d'exemption incorporé par référence dans le Document des informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société établi à l'occasion d'une offre publique d'échange, assortie d'une offre publique d'achat à titre alternatif, mentionnée au premier paragraphe de ce rapport et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Paris La Défense, le 6 septembre 2022

KPMG S.A.

Nicolas Duval-Arnould
Associé

1.18.5. Politique en matière de dividendes

Sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable au titre de chaque exercice annuel et de l'approbation successive du conseil de surveillance puis de l'Assemblée Générale annuelle de

l'Initiateur, l'objectif de l'Initiateur est de distribuer chaque année un montant de l'ordre de 25 % des plus-values de sortie des investissements réalisées au cours de l'exercice considéré. Néanmoins, aucune assurance ne peut être donnée sur la distribution future de dividendes.

1.18.6. Procédures judiciaires et d'arbitrage

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas de procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure pendante ou prévisible), susceptible d'avoir ou ayant eu, au cours des 12 derniers mois précédents la date du Document d'Exemption, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'Initiateur.

1.18.7. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Néant.

1.19. Informations supplémentaires

1.19.1. Capital social

1.19.1.1. Montant du capital social

Le capital social initial de la Société est fixé à la somme de 37.002 euros. Il est divisé en 12.334 actions ordinaires, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de trois (3,00) euros chacune, intégralement libérées.

Le capital social de la Société est variable, conformément aux dispositions des articles L. 231-1 et suivants du Code de commerce.

Les variations du capital social sont limitées de la façon suivante :

- (i) les variations à la hausse du capital social ne peuvent le porter à un montant nominal excédant la somme de 60.000.000,00 euros (ci-après le « **Capital Maximum** ») ; et
- (ii) les variations à la baisse du capital social ne peuvent le porter à un montant nominal inférieur à la somme 37.002,00 euros (ci-après le « **Capital Minimum** »).

1.19.1.2. Titres non représentatifs du capital

Néant.

1.19.1.3. Actions détenues par l'Initiateur

A la date d'approbation du Document d'Exemption, l'Initiateur ne détient aucune de ses propres actions et aucune action de l'Initiateur n'est détenue par un tiers pour son compte.

1.19.1.4. Informations sur les valeurs mobilières

Néant.

1.19.1.5. Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré

Sans objet.

1.19.1.6. Capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options

Sans objet.

1.19.1.7. Historique du capital social

1.19.1.7.1. Evolution du capital social depuis la constitution de l'Initiateur

Le tableau ci-après présente sous forme synthétique l'évolution du capital social de l'Initiateur depuis sa constitution :

Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions émises	Montant nominal (€)	Prime d'émission ou d'apport (€)	Montant nominal cumulé du capital social (€)	Nombre cumulé total d'actions en circulation	Valeur nominale (€)
14 juin 2022	Création de l'Initiateur	12.334	37.002	1.221.066	37.002	12.334	3
22 juillet 2022	Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires	175.926	527.778	18.472.230	564.780	188.260	3

1.19.2. Acte constitutif et statuts

La présente section décrit les principales dispositions des statuts de NextStage EverGreen à la date du présent Document d'Exemption.

Les statuts ont été établis conformément aux lois et règlements applicables aux sociétés en commandite par actions.

1.19.2.1. Objet social (Article 3 des statuts de NextStage EverGreen)

NextStage EverGreen a pour objet, directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger :

- la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens d'instruments financiers français ou étrangers, admis ou non sur un marché réglementé ou organisé (SMNO), européen ou non, de tous autres droits sociaux et instruments financiers, de parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières, de titres donnant accès au capital, d'avances en compte courant et de liquidités ;
- l'acquisition, la gestion et la cession de tous biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement ; et
- plus généralement, toutes opérations entrant dans le champ d'application de l'article 1.1.1° de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985.

1.19.2.2. Dispositions statutaires relatives aux organes d'administration et de direction (Articles 18 à 21 des statuts de NextStage EverGreen)

1.19.2.2.1. Conseil de surveillance

NextStage EverGreen est pourvue d'un conseil de surveillance composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus (dont au moins trois (3) Actionnaires), chaque membre n'ayant ni la

qualité d'Associé Commandité, ni celle de gérant, ni celle de représentant légal d'un Associé Commandité ou d'un gérant.

La durée de leur mandat est de trois (3) années au plus ; il prend fin à l'issue de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et qui est tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Le conseil de surveillance nomme, parmi ses membres, un président, étant précisé que le président ne peut détenir directement ou indirectement une participation au capital du ou des gérants. Il choisit en outre, chaque fois qu'il se réunit, un secrétaire, qui peut être pris parmi ses membres ou en dehors d'eux.

Les réunions du conseil de surveillance sont présidées par le président. En cas d'absence de celui-ci, le conseil de surveillance nomme un président de séance.

Le conseil de surveillance se réunit au siège social ou en tout autre endroit spécifié dans la convocation, aussi souvent que les intérêts de NextStage EverGreen l'exigent et, en tout état de cause, au moins quatre (4) fois par an.

La convocation des membres du conseil de surveillance doit intervenir par lettre simple ou par tout moyen de communication électronique. Si tous les membres du conseil sont présents ou représentés, ou si tous les membres du conseil de surveillance donnent leur accord par tout moyen écrit, le conseil de surveillance peut se réunir sans délai sur convocation verbale.

Les réunions peuvent être convoquées par le président du conseil de surveillance, ainsi que par la moitié au moins de ses membres ou par chacun des gérants et associés commandités de NextStage EverGreen.

Le gérant doit être convoqué aux réunions du conseil de surveillance auxquelles il assiste à titre consultatif.

La présence de la moitié au moins des membres est nécessaire pour la validité de ses délibérations.

Les délibérations sont prises à la majorité des membres présents ou représentés et pouvant prendre part par vote. Tout membre du conseil de surveillance peut se faire représenter par un autre membre du conseil de surveillance sur présentation d'un pouvoir exprès, étant précisé qu'un membre du conseil de surveillance ne pourra représenter qu'un seul autre membre. En cas de partage des voix, la voix du président du conseil de surveillance sera prépondérante.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les membres du conseil qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence, conférence téléphonique ou tous moyens de télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective dans les conditions et suivant les modalités prévues par la loi.

Les délibérations du conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux consignés dans un registre spécial et signées par le président de séance et par le secrétaire ou par la majorité des membres présents ou représentés.

Le conseil de surveillance exerce les fonctions prévues par la loi. Il assume le contrôle permanent de la gestion de NextStage EverGreen et doit être préalablement consulté chaque fois que la loi ou les dispositions des présents statuts l'exigent.

Conformément à la loi, le conseil de surveillance établit chaque année un rapport à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de NextStage EverGreen.

Le conseil de surveillance peut instituer des comités dont il fixe la composition et les attributions et qui ont pour vocation de l'assister dans ses missions, étant précisé que le conseil de surveillance devra

impérativement se doter d'un comité d'audit dont les missions, la composition et les modalités de fonctionnement seront déterminées par le conseil de surveillance. Les comités, dans leur domaine de compétence, émettent des propositions, recommandations et avis selon le cas.

Le conseil de surveillance, après en avoir informé par écrit le gérant, peut, s'il l'estime nécessaire, convoquer l'assemblée générale des actionnaires en se conformant aux dispositions légales relatives aux formalités de convocation.

1.19.2.2.2. Gérant

NextStage EverGreen est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants personnes morales choisis parmi les associés commandités ou étrangers à NextStage EverGreen devant impérativement disposer :

- d'un agrément de l'AMF en qualité de gestionnaire au sens de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 dite « AIFM » ; et
- d'un comité d'investissement statutaire bénéficiant d'une compétence exclusive pour prendre les décisions relatives aux opérations d'investissement et de désinvestissement réalisées par NextStage EverGreen et qui ne relèverait pas de la simple gestion de la trésorerie, quelles que soient les modalités d'exercice de ces opérations.

Les fonctions de gérant sont à durée indéterminée. Au cours de l'existence de NextStage EverGreen, tout nouveau gérant est désigné par décision de l'associé commandité ou de l'unanimité des associés commandités.

Le gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de NextStage EverGreen, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les présents statuts aux associés commandités et au conseil de surveillance.

1.19.2.3. Droits, privilèges et restrictions attachées aux actions (Articles 10 à 12 des statuts de NextStage EverGreen)

1.19.2.3.1. Général

Les actions émises par NextStage EverGreen sont obligatoirement nominatives. Les actions sont inscrites en comptes individuels, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actions sont indivisibles à l'égard de NextStage EverGreen. Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de NextStage EverGreen et aux assemblées générales par un seul d'entre eux ou par un mandataire unique ; en cas de désaccord, le mandataire unique peut être désigné en justice à la demande de l'indivisaire le plus diligent.

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

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

Chaque action ordinaire donne droit, dans les conditions définies par la loi et les règlements, à l'exercice et à la jouissance de droits pécuniaires et non pécuniaires. Le droit de vote attaché aux actions ordinaires est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. À égalité de valeur nominale, chaque action ordinaire donne droit à une voix. Le droit de vote est exercé par le nu propriétaire pour toutes les

décisions prises par toutes assemblées générales (ordinaires, extraordinaires ou spéciales), sauf pour les décisions concernant l'affectation des résultats pour lesquelles le droit de vote est exercé par l'usufruitier. Les Actions de Préférence qui pourront être créées ne disposeront pas du droit de vote aux assemblées générales d'actionnaires.

Les actions ordinaires donneront droit au dividende et au boni de liquidation, dans les conditions fixées par les présents statuts. Les Actions de Préférence disposeront d'un droit limité de participation aux dividendes (de 1 % du montant total des dividendes distribués pour l'ensemble des Actions de Préférence, étant précisé que ce montant sera exclusivement partagé entre les porteurs d'Actions de Préférence 5Y). Les Actions de Préférence ne donneront pas droit au boni de liquidation.

1.19.2.3.2. Actions de Préférence

Au cours de l'existence de NextStage EverGreen, il pourra être émis des Actions de Préférence sans droit de vote présentant certaines caractéristiques et assorties de droits particuliers conformément aux stipulations des statuts.

A la date de leur émission initiale par la Société, le montant de souscription total des Actions de Préférence (en ce compris celles qui seraient émises par voie d'échange avec les ADP NextStage SCA) devra être au moins égal, prime d'émission incluse le cas échéant, à 1 % du montant total des souscriptions reçues par la Société à l'occasion de l'émission des actions ordinaires et des Actions de Préférence. Le nombre d'Actions de Préférence représentera au maximum 30 % du nombre total d'actions ordinaires.

A compter de l'émission initiale des Actions de Préférence, toute décision d'augmentation de capital supplémentaire par émission d'actions ordinaires devra, à peine de nullité, prévoir le cas échéant si cela s'avérait nécessaire, et selon les mêmes modalités, une émission d'Actions de Préférence de sorte qu'à l'issue de cette augmentation de capital supplémentaire, les Actions de Préférence et les actions ordinaires résultant de la conversion d'Actions de Préférence avant l'expiration de la Période de Conservation ADP/AO 5Y, pour lesquelles la Période de Conservation ADP/AO 5Y n'a pas expiré, représentent au global une valeur au moins égale, prime d'émission incluse, à 1 % du montant total, de toutes les souscriptions reçues par la Société au titre des actions ordinaires émises par la Société et des Actions de Préférence.

Seules les Actions de Préférence détenues de façon ininterrompue depuis la date de clôture de l'exercice n-1 seront susceptibles d'être converties en actions ordinaires au cours d'un exercice n+1 au titre d'un exercice n, et ce une seule fois au cours de cet exercice n+1, selon les modalités prévues dans les statuts, étant précisé s'agissant, le cas échéant, de toute Action de Préférence reçue en échange de toute ADP NextStage SCA, que la durée de détention de cette ADP NextStage SCA depuis sa date d'émission sera prise en compte dans le calcul de ce délai de détention.

Les Actions de Préférence confèrent à leurs titulaires le droit à une part de la valeur créée, selon les conditions décrites ci-dessous, sous la forme d'une conversion des Actions de Préférence en actions ordinaires de la Société.

Le nombre d'Actions de Préférence à convertir est constaté annuellement par le gérant sur la base de la situation à la date de clôture comptable.

A chaque date de clôture comptable d'une année n, la valeur créée de l'année n (VC_n) est déterminée comme suit :

$$VC_n = ANR_n + Div_n - AKA_n + Rach_n - ANR_{n-1}$$

3 cas sont à distinguer :

- (i) 1^{er} cas : $VC_n < ANR_{n-1} \times 8 \%$

La valeur créée de l'année n est intégralement attribuée aux actions ordinaires :

$$\begin{cases} NbConv_n = 0 \\ ANR/AO_n = (ANR_n - NbAP_n * ANR/AP_n) / NbAO_n \end{cases}$$

- (ii) 2^{ème} cas : $ANR_{n-1} \times 8 \% < VC_n < ANR_{n-1} \times 10 \%$

La valeur créée de l'année n au-delà de 8 % de l' ANR_{n-1} qui reste inférieure à 10 % de l' ANR_{n-1} est intégralement attribuée aux Actions de Préférence.

Le nombre d'Actions de Préférence converties et l' ANR/AO sont calculés ainsi qu'il suit pour répondre à la double contrainte :

$$\begin{cases} NbConv_n = (VC_n - 8 \% \times ANR_{n-1}) / (ANR/AO_n) \\ ANR/AO_n = (ANR_n - (NbAP_n - NbConv_n) * ANR/AP_n) / (NbAO_n + NbConv_n) \end{cases}$$

- (iii) 3^{ème} cas (la valeur créée de l'année n est supérieure à 10 % de l' ANR_{n-1}) : $ANR_{n-1} \times 10 \% < VC_n$

20 % de la valeur créée de l'année n est attribuée aux Actions de Préférence et 80 % de la valeur créée de l'année n est attribuée aux actions ordinaires.

Le nombre d'Actions de Préférence converties et l' ANR/AO sont calculés ainsi qu'il suit pour répondre à la double contrainte :

$$\begin{cases} NbConv_n = (20 \% * VC_n) / (ANR/AO_n) \\ ANR/AO_n = (ANR_n - (NbAP_n - NbConv_n) * ANR/AP_n) / (NbAO_n + NbConv_n) \end{cases}$$

Pour les besoins des formules figurant ci-dessus, les termes comportant une majuscule ou acronymes utilisés ont la signification suivante :

« VC_n » signifie la valeur créée de l'année n et est déterminée sur la base de la formule suivante : $ANR_n + Div_n - AKA_n + Rach_n - ANR_{n-1}$

Pour le calcul qui devra être réalisé en 2023 au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

- la VC_{2022} sera calculée sur la base de l' ANR_{2022} de la Société ;
- l' ANR_{2021} correspondra à l' ANR Initial (tel que défini ci-dessous) ; et
- le montant des augmentations de capital (AKA_{2022}) et, le cas échéant, rachats ($Rach_{2022}$) ou dividendes (Div_{2022}) comprendra l'intégralité des opérations de cette nature réalisées par NextStage SCA et par la Société en 2022.

« AKA_n » signifie le montant de toutes les augmentations de capital de la Société réalisées au cours de l'exercice n.

« ANR_n » signifie l' ANR Global à la date de clôture de l'exercice n.

« ANR_{n-1} »	signifie le maximum entre l'ANR Global à la date de clôture de l'exercice précédent (année n-1) et la HWM. Par exception, au 31 décembre 2022, le nombre d'Actions de Préférence à convertir sera calculé à partir de l'ANR Initial.
« ANR Initial »	concerne NextStage SCA et est égal à EUR 209.575.785,04 (deux cent neuf millions cinq cent soixante-quinze mille sept cent quatre-vingt-cinq euros et quatre cents), correspondant au nombre d'actions ordinaires NextStage SCA émises au 31 décembre 2021 multiplié par 100,00 euros, augmenté du prix de souscription total de l'ensemble des ADP NextStage SCA émises au 31 décembre 2021.
« ANR_n/AO_n »	signifie l'ANR par action ordinaire à la date de clôture de l'exercice n (après prise en compte d'une conversion éventuelle d'une partie des Actions de Préférence en actions ordinaires au titre de l'exercice n).
« ANR_n/AP_n »	signifie l'ANR par Action de Préférence à la date de clôture de l'exercice n, correspondant au prix de souscription total de l'ensemble des Actions de Préférence non encore converties à la date de clôture de l'exercice n divisé par le nombre d'Actions de Préférence émises à cette date (après prise en compte d'une conversion éventuelle d'une partie des Actions de Préférence en actions ordinaires au titre de l'exercice n).
« Div_n »	correspond au montant de l'ensemble des dividendes versés au cours de l'exercice n.
« HWM_n »	$HWM_n = NbAO_{n-1} * VHWM_n$
« NbAO_n »	signifie le nombre d'actions ordinaires émises par la Société à la date de clôture de l'exercice n (avant constatation de la conversion, le cas échéant, au cours de l'exercice n+1 d'Actions de Préférence au titre de l'exercice n).
« NbAP_n »	signifie le nombre d'Actions de Préférence émises par la Société à la date de clôture de l'exercice n (avant constatation de la conversion, le cas échéant, au cours de l'exercice n+1 d'Actions de Préférence au titre de l'exercice n).
« NbConv_n »	signifie le nombre d'Actions de Préférence à convertir au cours de l'exercice n+1 au titre de l'exercice n.
« Rach_n »	correspond au montant versé par la Société aux Actionnaires au cours de l'exercice n au titre de l'ensemble des rachats d'actions par la Société réalisés au cours de l'exercice n.
« VHWM_n »	<ul style="list-style-type: none"> • Si la dernière conversion est basée sur la situation de clôture d'un des quatre (4) précédents exercices (n-1, n-2, n-3 ou n-4) : $VHWM_n = VHWM$ de référence. • Si la dernière conversion est basée sur la situation de clôture de l'exercice n-5 : $VHWM_n = 0,9 * VHWM$ de référence. • Si la dernière conversion est basée sur la situation de clôture de l'exercice n-6 ou d'un exercice antérieur : $VHWM_n = 0,8 * VHWM \text{ de référence.}$

« **VHWM de référence** » signifie la dernière valorisation ANR_n/AO utilisée comme référence pour convertir des Actions de Préférence ou, à défaut d'une conversion préalable d'Actions de Préférence, 100,00 euros.

Le nombre d'Actions de Préférence convertibles en actions ordinaires au cours d'un exercice n+1 par chacun des porteurs d'Actions de Préférence au titre d'un exercice n est déterminé en multipliant le nombre d'Actions de Préférence détenues de façon ininterrompue depuis la date de clôture de l'exercice n-1 par le Taux de Conversion.

Le « **Taux de Conversion** » est égal au résultat de la division du nombre d'Actions de Préférence convertibles au titre d'un exercice n (NbConv_n) par le nombre total d'Actions de Préférence émises par la Société.

Au regard de ce Taux de Conversion, les porteurs d'Actions de Préférence pourront convertir un certain nombre de leurs d'Actions de Préférence en actions ordinaires.

Il est précisé en tant que de besoin que les critères de performance permettant de convertir les Actions de Préférence en actions ordinaires sont strictement identiques à ceux actuellement en place au sein de NextStage SCA sous réserve des ajustements suivants :

- (i) le changement du critère de performance quantitatif qui est déterminé en fonction du cours de bourse de NextStage SCA sera, en l'absence d'admission aux négociations des titres de l'Initiateur, l'ANR (en tenant par ailleurs compte de l'impact dilutif dans le calcul de la création de valeur, l'ANR retenu en fin de période pour le calcul de la création de valeur étant l'ANR par action post effet de la dilution éventuelle (ce qui n'est pas le cas de la formule applicable à ce jour pour déterminer la conversion des ADP NextStage SCA qui est basée sur un cours de bourse dont il est supposé qu'il reflète déjà l'impact de la dilution potentielle)) ;
- (ii) la fixation du point de départ de la formule de calcul permettant de déterminer la création de valeur. A cet effet, l'absence de conversion des ADP NextStage SCA depuis la création de la Société a été prise en compte et c'est donc le prix moyen de souscription de toutes les levées de fonds depuis la création de NextStage SCA qui a été retenu comme point de départ et qui s'élève à 100 euros ; et
- (iii) la prise en compte des rachats d'actions réalisés par l'Initiateur au cours de l'exercice écoulé, de sorte que, pour déterminer la valeur créée au cours de cet exercice, (a) le montant des augmentations de capital réalisées au cours de celui-ci soient déduites, et (b) le montant des rachats d'actions réalisés au cours de celui-ci soient ajoutés, conformément au mécanisme de liquidité prévu à l'article 13 des statuts de l'Initiateur (voir le paragraphe 1.19.2.3.3 « *Liquidité et rachat des actions* » du Document d'Exemption).

Toute Action de Préférence et, le cas échéant, toute action ordinaire de la Société résultant de la conversion de toute Action de Préférence, devra être conservée pendant une durée ininterrompue de cinq (5) ans à compter de la date d'émission de cette Action de Préférence (la « **Période de Conservation ADP/AO 5Y** »), étant précisé s'agissant, le cas échéant, de toute Action de Préférence reçue en échange de toute ADP NextStage SCA, que le point de départ de la Période de Conservation ADP/AO 5Y sera la date d'émission de cette ADP NextStage SCA (de sorte que la durée de détention de cette ADP NextStage SCA soit prise en compte dans le calcul du délai de cinq (5) ans). Toute Action de Préférence et, le cas échéant, toute action ordinaire de la Société résultant de la conversion d'une Action de Préférence avant l'expiration de la Période de Conservation ADP/AO 5Y, sera inaliénable jusqu'à l'expiration de la Période de Conservation ADP/AO 5Y et il sera fait mention de cette inaliénabilité dans les registres de la Société et chaque compte d'Actionnaire.

Nonobstant les dispositions du paragraphe précédent, toute action ordinaire de la Société résultant de la conversion de toute Action de Préférence devra être conservée pendant une durée ininterrompue de deux (2) années à compter de sa date de conversion en action ordinaire (la « **Période de Conservation AO 2Y** »), étant précisé que la Période de Conservation AO 2Y s'appliquera quelle que soit la durée de détention préalable de toute Action de Préférence (y compris, le cas échéant, de toute Action de Préférence reçue en échange de toute ADP NextStage SCA).

1.19.2.3.3. Liquidité et rachat des actions

(A) Procédure de rachat

Tout Actionnaire peut demander, au cours de chaque exercice social à compter du 1^{er} janvier 2023, à ce que tout ou partie de ses Actions Éligibles soient acquises par la Société (une « **Demande de Rachat** »), selon les modalités suivantes.

(a) Périodes Annuelles de Rachat

Toute Demande de Rachat devra être formulée par tout Actionnaire au cours de l'une ou l'autre des deux périodes suivantes d'un exercice social (à l'exclusion de toute autre période) :

- entre le 1^{er} avril et le 30 avril (inclus) (la « **Première Période Annuelle de Rachat** ») ; ou
- entre le 1^{er} octobre et le 31 octobre (inclus) (la « **Seconde Période Annuelle de Rachat** »).

Sous réserve des dispositions de l'article 13.1.4 des statuts de NextStage EverGreen, toute Demande de Rachat dûment notifiée sera irrévocable de la part de l'Actionnaire considéré.

Il est précisé en tant que de besoin que la Première Période Annuelle de Rachat à compter de l'immatriculation de la Société débutera le 1^{er} avril 2023 et s'achèvera le 30 avril 2023.

Toute Demande de Rachat formulée par un Actionnaire en dehors de toute Période Annuelle de Rachat ou reçue par la Société postérieurement à l'expiration de toute Période Annuelle de Rachat sera nulle de plein droit, la date de réception par la Société de l'avis de réception de la Demande de Rachat par voie postale faisant foi.

(b) Faculté de substitution de la Société

La Société sera libre de se substituer tout tiers de son choix (en ce compris tout Actionnaire) aux fins d'acquérir tout ou partie des Actions Éligibles ayant fait l'objet de toute Demande de Rachat dûment notifiée à la Société (en ce compris, le cas échéant, et de façon purement discrétionnaire et facultative, toute Action Éligible excédant le Nombre Maximum d'Actions Rachetées), dans le respect des dispositions (en ce compris délais et Prix de Rachat Effectif) de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen.

Conformément à la faculté de substitution qui lui est ainsi conférée, pour le cas où plusieurs Actionnaires manifesteraient auprès de la Société, de façon ferme et irrévocable, et avant l'expiration de toute Période Annuelle de Rachat, leur intention d'acquérir des actions ordinaires de la Société que d'autres Actionnaires souhaiteraient céder dans le cadre de cette Période Annuelle de Rachat, la Société sera tenue de répartir équitablement entre ces Actionnaires les Actions Éligibles ayant ainsi fait l'objet de Demandes de Rachat qu'elle n'acquerrait pas elle-même. Cette répartition se fera de façon transparente et concertée avec les Actionnaires ayant manifesté cette intention, dans la limite des Actions Éligibles que chacun de ces derniers souhaiterait ainsi acquérir. Il est précisé en tant que de besoin que, pour le cas où un tiers souhaiterait également acquérir dans ce contexte des actions de la Société, la Société sera tenue d'allouer les Actions Éligibles faisant l'objet desdites Demandes de Rachat de façon

prioritaire entre les Actionnaires ayant manifesté leur intention dans la limite de leurs demandes, de sorte que tout tiers ne puisse, le cas échéant, acquérir que le solde des Actions Éligibles faisant l'objet de Demandes de Rachat que ni la Société, ni les Actionnaires acquerraient.

(c) Confirmation de Rachat

Dans un délai maximum de trente (30) jours calendaires à compter de l'expiration de chaque Période Annuelle de Rachat, la Société devra notifier par écrit à chaque Actionnaire ayant notifié une Demande de Rachat les informations suivantes (la « **Confirmation de Rachat** ») :

- la confirmation que les actions ordinaires faisant l'objet de sa Demande de Rachat constituent effectivement des Actions Éligibles ou, à défaut, que cette condition n'est pas satisfaite (auquel cas, la Demande de Rachat sera nulle de plein droit) ;
- le nombre prévisionnel d'Actions Éligibles qui lui seraient rachetées avant l'expiration du Délai Maximum de Rachat (les « **Actions Rachetées** ») ;
- le Prix de Rachat Indicatif qui sera utilisé pour déterminer le Prix de Rachat Minimum auquel les Actions Rachetées pourraient être acquises par la Société ou par un tiers avant l'expiration du Délai Maximum de Rachat (le Prix de Rachat Effectif n'étant connu qu'ultérieurement comme détaillé au point D) ;
- la date d'expiration du Délai Maximum de Réalisation de Rachat ;
- le cas échéant, si la Demande de Rachat ne peut être satisfaite, entièrement ou partiellement, selon le cas, (i) les modalités de report du rachat des Actions Éligibles faisant l'objet de la Demande de Rachat excédant le nombre d'Actions Rachetées (les « **Actions Non-Rachetées** »), et (ii) le cas échéant, le nombre d'Actions Non-Rachetées susceptibles de faire l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire, dans les limites fixées conformément aux dispositions de l'article 13.3 des statuts de NextStage EverGreen et sous réserve que l'Actionnaire concerné n'exerce pas sa faculté de renonciation conformément à l'article 13.1.4 des statuts de NextStage EverGreen ; et
- le cas échéant, le fait que la Demande de Rachat est, en tout ou partie nulle ou caduque.

(d) Faculté de renonciation des Actionnaires au rachat

Tout Actionnaire pourra renoncer au rachat par la Société ou par un tiers des Actions Non-Rachetées, dans un délai de trente (30) jours calendaires à compter de la date d'envoi de la Confirmation de Rachat par la Société.

(B) **Limitations au rachat d'actions**

Les rachats d'actions que les Actionnaires sont susceptibles de demander à NextStage EverGreen font l'objet de plusieurs limitations :

- comme indiqué ci-avant, seules les Actions Éligibles (i.e. détenues de façon ininterrompue depuis plus de cinq (5) années, en tenant compte, le cas échéant, de la durée de détention des actions NextStage SCA depuis leur souscription ou acquisition pour le calcul du délai de cinq (5) ans) peuvent faire l'objet de Demandes de Rachat ;
- de même, les rachats d'actions sont temporellement encadrés et ne peuvent faire l'objet de Demandes de Rachat qu'au cours des Périodes Annuelles de Rachat (au mois d'avril et au mois d'octobre de chaque exercice à l'exclusion de toute autre période) ;

- le nombre d'Actions Éligibles que NextStage EverGreen sera tenue d'acquérir est plafonné dans les conditions suivantes, de sorte que les Actionnaires n'ont aucune garantie quant au nombre d'Actions Éligibles faisant l'objet d'une Demande de Rachat qui sera effectivement acquis par NextStage EverGreen :
 - sous réserve des dispositions de l'article 13.5.1 des statuts de NextStage EverGreen, le nombre d'Actions Éligibles que NextStage EverGreen sera tenue d'acquérir au cours de deux (2) Périodes Annuelles de Rachat consécutives sera plafonné et sera calculé sur la base du montant total du Prix de Rachat Indicatif de l'ensemble des Actions Éligibles pouvant être rachetées par la Société au titre de ces deux (2) Périodes Annuelles de Rachat de sorte que celui-ci ne puisse excéder 10 % du dernier ANR Global connu (le nombre maximum d'Actions Éligibles) en ce compris, le cas échéant, les Actions Non-Rachetées au titre des Périodes de Rachat précédentes qui auraient fait l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire. Le nombre en résultant, tel que calculé pour chaque Période Annuelle de Rachat, étant ci-après défini comme le « **Nombre Maximum d'Actions Rachetées** »). La Société pourra toutefois, à son entière discrétion et de façon purement facultative, se substituer un tiers aux fins notamment d'acquérir au titre d'une Période Annuelle de Rachat un nombre d'actions ordinaires excédant le Nombre Maximum d'Actions Rachetées ;
 - dans le cas où l'ensemble des Demandes de Rachat dûment notifiées au cours d'une Période Annuelle de Rachat excéderait le Nombre Maximum d'Actions Rachetées, chaque Demande de Rachat formulée par un Actionnaire sera réduite à due proportion en fonction des autres Demandes de Rachat formulées par les autres Actionnaires au titre de la Période Annuelle de Rachat considérée et du Nombre Maximum d'Actions Rachetées y afférent, sous réserve des dispositions de l'article 13.3.1 des statuts de NextStage EverGreen ;
- dans le cas où la Société ne pourrait racheter l'intégralité des Actions Éligibles faisant l'objet d'une Demande de Rachat formulée par tout Actionnaire au résultat des règles de plafonnement susmentionnées, celles-ci feront l'objet d'un report automatique et prioritaire sur une ou deux Périodes Annuelles de Rachat subséquentes, dans les conditions détaillées ci-dessous.

(C) Report Automatique et Prioritaire

Le rachat des Actions Non-Rachetées au titre de toute Demande de Rachat sera reporté, de façon automatique et prioritaire :

- sur le Délai Maximum de Rachat de la prochaine Période Annuelle de Rachat disponible restant à courir après la date d'expiration du Délai Maximum de Rachat couru après qu'une Demande de Rachat a été initialement formulée ; et
- le cas échéant, si les Actions Non-Rachetées ne pouvaient entièrement être rachetées au cours du Délai Maximum de Rachat de la prochaine Période Annuelle de Rachat compte tenu des limitations résultant de l'application cumulée des dispositions des articles 13.2.1 et 13.3.2 des statuts de NextStage EverGreen, sur le Délai Maximum de Rachat de la seconde Période Annuelle de Rachat disponible,

(le « **Report Automatique et Prioritaire** »), et ce à moins que l'Actionnaire considéré ne renonce à sa Demande de Rachat sur les Actions Non-Rachetées.

Le nombre total d'Actions Non-Rachetées détenues par l'ensemble des Actionnaires ayant formulé une Demande de Rachat sur la même Période Annuelle de Rachat et susceptibles de faire l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire pour la première ou pour la seconde fois ne

pourra toutefois excéder 65 % du Nombre Maximum d'Actions Rachetées au titre de cette prochaine Période Annuelle de Rachat, étant précisé que :

- si elles s'avèrent supérieures au Nombre Maximum d'Actions Rachetées au titre de cette prochaine Période Annuelle de Rachat, les Actions Non-Rachetées de l'ensemble des Actionnaires ayant ainsi fait l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire seront réduites à due proportion afin de ne pas excéder ce plafond de 65 % ; et
- les Actions Non-Rachetées de l'ensemble des Actionnaires ayant ainsi fait l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire pourront elles-mêmes faire l'objet d'un second et ultime report, de façon automatique et prioritaire, sur la prochaine Période Annuelle de Rachat disponible, selon les modalités prévues à l'article 13.3 des statuts de NextStage EverGreen pour tout Report Automatique et Prioritaire initial (le plafond de 65 % s'appliquant à l'ensemble des Actions Non-Rachetées ayant fait l'objet d'un premier ou d'un second Report Automatique et Prioritaire au cours de la Période Annuelle de Rachat considérée).

En cas de Report Automatique et Prioritaire d'Actions Non-Rachetées au titre d'une Demande de Rachat (qu'il s'agisse d'un premier ou d'un second report), le Prix de Rachat Effectif de ces Actions Non-Rachetées sera égal au Prix de Rachat Effectif des Actions Rachetées, quelle que soit leur Date de Rachat.

Toute Demande de Rachat qui ne pourrait pas faire l'objet d'un Report Automatique et Prioritaire pour quelle que raison que ce soit sera caduque de plein droit, la Société étant alors tenue d'en informer l'Actionnaire considéré dans la Confirmation de Rachat. L'Actionnaire considéré conservera toutefois son droit de soumettre d'autres Demandes de Rachat au titre de toute Période Annuelle de Rachat ultérieure.

(D) Détermination et règlement du Prix de Rachat Effectif

Afin de favoriser les Actionnaires s'inscrivant sur le long terme, le prix de rachat définitif par action ordinaire qui sera effectivement versé à chaque Actionnaire par la Société (ou par tout tiers en cas de substitution) au titre de toute Demande de Rachat dûment notifiée au cours d'une Période Annuelle de Rachat sera déterminé par la Société sur la base, selon le cas, du dernier ANR Annuel ou du dernier ANR Semestriel connu à la Date de Rachat, auquel sera appliqué, le cas échéant, une décote en fonction de la durée de détention des actions ordinaires ainsi cédées à la Date de Rachat, conformément aux dispositions suivantes (le « **Prix de Rachat Effectif** ») :

- si la Date de Rachat intervient entre la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées (définie comme étant la date marquant 5 ans révolus de détention) et le 1^{er} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 90 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 1^{er} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 2^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 92 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 2^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 3^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 94 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;
- si la Date de Rachat intervient entre le 3^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 4^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le

Prix de Rachat Effectif sera égal à 96 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ;

- si la Date de Rachat intervient entre le 4^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées et le 5^{ème} anniversaire de cette Date Initiale de Liquidité, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 98 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat ; et
- si la Date de Rachat intervient postérieurement au 5^{ème} anniversaire de la Date Initiale de Liquidité des Actions Éligibles concernées, le Prix de Rachat Effectif sera égal à 100 % du dernier ANR Annuel ou ANR Semestriel, selon le cas, connu à la Date de Rachat.

Il résulte par ailleurs du Délai Maximum de Rachat au cours duquel le Prix de Rachat Effectif sera déterminé par la Société que le Prix de Rachat Effectif ne sera pas encore connu à la date à laquelle la Confirmation de Rachat sera adressée à chaque Actionnaire ayant formulé une Demande de Rachat. Afin de limiter l'exposition de chaque Actionnaire ayant formulé une Demande de Rachat (qui s'avère irrévocable au moins à hauteur des Actions Rachetées, et sous réserve de la faculté de renonciation conférée à tout Actionnaire) au risque que le Prix de Rachat Effectif soit inférieur au Prix de Rachat Indicatif indiqué dans la Confirmation de Rachat en cas d'évolution à la baisse de l'ANR entre la date de la Demande de Rachat afférente et la Date de Rachat, il est prévu que si le Prix de Rachat Effectif qui sera déterminé par la Société et versé par cette dernière ou par tout tiers est inférieur au Prix de Rachat Minimum, chaque actionnaire concerné pourra renoncer à la Demande de Rachat. Ainsi, il est précisé que :

- pour le cas où le Prix de Rachat Effectif s'avèrerait inférieur au Prix de Rachat Indicatif mais supérieur ou égal au Prix de Rachat Minimum :
 - la Société pourra acquérir (ou faire acquérir par un tiers) les actions considérées au Prix de Rachat Effectif qu'elle aura déterminé conformément aux dispositions de l'article 13.4.1 des statuts de NextStage EverGreen et sans avoir besoin d'adresser une nouvelle notification à l'Actionnaire ;
 - si le rachat de la totalité des Actions Rachetées de tout Actionnaire était réalisé en plusieurs fois durant le Délai Maximum de Rachat, le Prix de Rachat Effectif serait identique pour l'intégralité des Actions Rachetées durant le Délai Maximum de Rachat et serait celui applicable à la première des Actions Rachetées faisant l'objet de la Demande de Rachat, tel que déterminé en fonction de la Date de Rachat y afférente (en ce compris dans le cas où, postérieurement à celle-ci, et avant la Date de Rachat de toute autre Action Rachetée dans le Délai Maximum de Rachat, (i) un nouvel ANR serait publié, ou (ii) il résulterait de l'allongement de la durée de détention des Actions Rachetées par l'Actionnaire considéré, l'application d'une décote moins importante conformément au barème prévu à l'article 13.4.1 des statuts de NextStage EverGreen) ; et
 - s'agissant de toute Action Non-Rachetée qui ferait l'objet d'un premier ou, le cas échéant, d'un second Report Automatique et Prioritaire, elle devrait être rachetée par la Société ou par tout tiers au même Prix de Rachat Effectif que les Actions Rachetées durant le Délai Maximum de Rachat conformément au paragraphe ci-dessus (soit le Prix de Rachat Effectif applicable à la première des Actions Rachetées déterminé en fonction de la Date de Rachat y afférente), et ce même si la Date de Rachat y afférente intervient *de facto* après l'expiration du Délai Maximum de Rachat ;

- pour le cas où le Prix de Rachat Effectif s'avèrerait inférieur au Prix de Rachat Minimum :
 - la Société devra en informer par écrit chaque Actionnaire concerné dans un délai de dix (10) jours calendaires à compter de la date à laquelle le Prix de Rachat Effectif a été déterminé ; et
 - chaque Actionnaire concerné pourra alors renoncer en totalité à sa Demande de Rachat par l'envoi d'une notification à la Société dans un délai de dix (10) jours calendaires à compter de la date d'envoi par la Société de la notification susvisée.

L'acquisition par la Société des actions ordinaires conformément à l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen et le règlement du Prix de Rachat Effectif correspondant interviendra au profit de chaque Actionnaire concerné avant l'expiration du Délai Maximum de Rachat applicable selon la Période Annuelle de Rachat considérée (la date à laquelle l'acquisition des actions sera effectivement réalisée et le Prix de Rachat versé étant ci-après définie la « **Date de Rachat** »). A compter de la Date de Rachat, les droits des Actionnaires sur les actions ordinaires rachetées à la Date de Rachat cesseront de plein droit, en ce compris tout droit à distribution.

(E) Limitations, modifications, suspensions et mise en œuvre des rachats d'actions

En outre, la Société sera en droit de limiter, modifier ou suspendre, en tout ou en partie, les rachats d'actions conformément aux dispositions de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen (y compris après envoi de toute Confirmation de Rachat), et sur approbation préalable du conseil de surveillance, si, selon son jugement raisonnable, elle estime qu'une telle mesure est dans le meilleur intérêt de la Société (en particulier si la Société, dans le cas où elle devrait elle-même acquérir un certain nombre d'actions, ne disposait pas (i) de la trésorerie suffisante afin de procéder au rachat des actions considérées avant l'expiration du Délai Maximum de Rachat applicable à toute Période Annuelle de Rachat, ou (ii) d'un niveau de fonds propres suffisant au regard des exigences légales pour procéder à la réduction de capital consécutive au rachat des actions considérées, étant précisé que tout rachat d'actions par la Société conformément aux dispositions de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen ne pourra en tout état de cause intervenir que dans la limite d'un nombre d'actions qui, par leur annulation, n'entraînera pas une diminution de son capital social en deçà du Capital Minimum). En cas d'utilisation par la Société de cette faculté, la Société devra en informer les Actionnaires ayant formulé une Demande de Rachat au sein de la Confirmation de Rachat (ou, le cas échéant, l'ensemble des Actionnaires de la Société dans un délai raisonnable en cas notamment de suspension des rachats d'actions conformément à l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen). En cas de suspension des rachats d'actions, le conseil de surveillance devra examiner à chacune de ses réunions si une telle suspension est conforme à l'intérêt de la Société et doit à ce titre être prolongée.

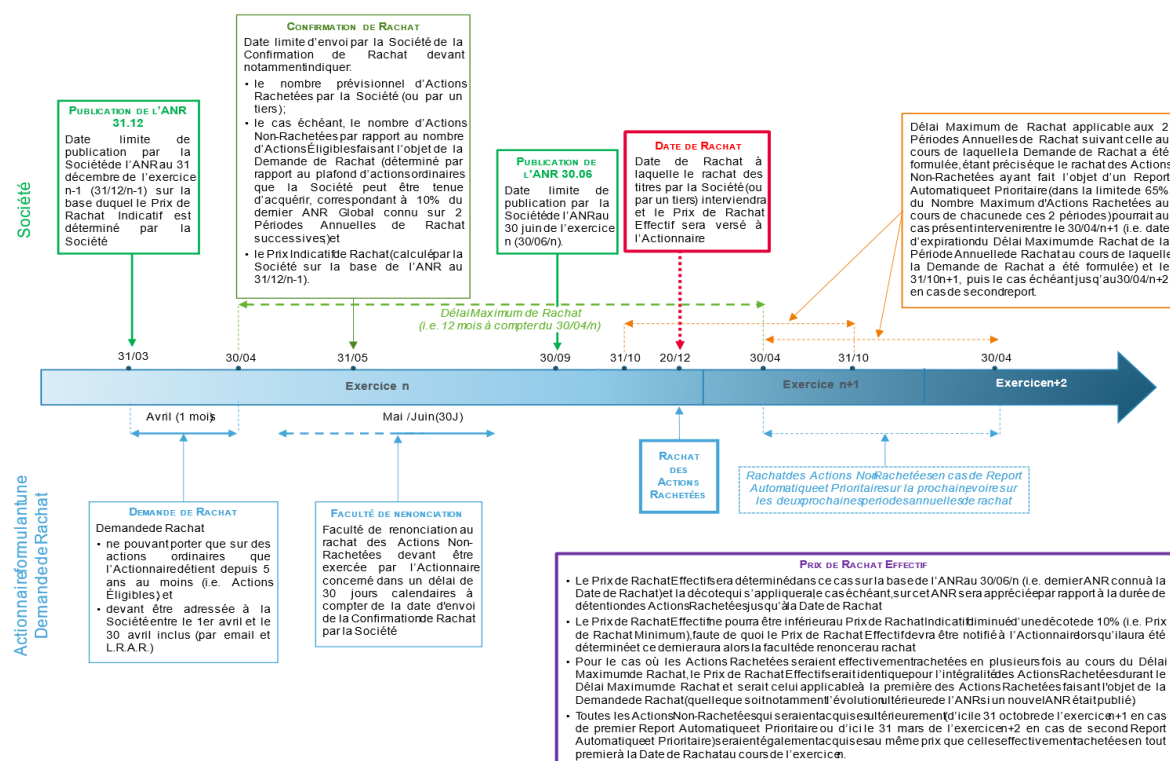
En cas de rachat d'actions ordinaires par la Société conformément aux dispositions de l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen, la Société pourra procéder à l'annulation des actions ainsi acquises et réduire en conséquence son capital social à due proportion, dans le respect des dispositions de l'article 8.2(B) des statuts de NextStage EverGreen et dans la limite du Capital Minimum.

(F) Schéma synthétique du mécanisme de liquidité

Le schéma ci-dessous présente de façon synthétique le fonctionnement du mécanisme de liquidité prévu par l'article 13 des statuts de NextStage EverGreen, étant précisé que le calendrier y figurant a été élaboré sur la base des hypothèses illustratives suivantes :

- demande de Rachat formulée au cours de la Première Période Annuelle de Rachat de l'exercice n (i.e. entre le 1^{er} et le 30 avril inclus de l'exercice n) ; et

- acquisition effective des titres (i.e. Date de Rachat à laquelle le paiement du Prix de Rachat Effectif sera par ailleurs versé) avant le 31 décembre de l'exercice n.



1.19.2.4. Modification du capital (Article 8 des statuts de NextStage EverGreen)

(A) Augmentation de capital

Le gérant peut à tout moment décider d'augmenter le capital de la Société par voie d'émission de nouvelles actions ordinaires ou de nouvelles Actions de Préférence, dans le respect des dispositions des statuts et sous réserve (i) de l'obtention préalable de l'approbation du conseil de surveillance statuant à la majorité simple, et (ii) que le capital social de la Société ne devienne pas supérieur au Capital Maximum.

Les conditions et modalités de souscription des nouvelles actions ordinaires proposées par le gérant (en ce compris le prix de souscription et l'identité du ou des souscripteurs) doivent ainsi faire l'objet d'une approbation préalable du conseil de surveillance, étant précisé que le prix de souscription par action ordinaire qui sera ainsi fixé devra être au moins égal à l'ANR ; à défaut, l'augmentation de capital devra faire l'objet d'une décision collective des Actionnaires prise dans les conditions de quorum et de majorité fixées par l'article 28 des statuts de NextStage EverGreen.

Toute décision d'émission d'Actions de Préférence postérieurement à leur émission initiale devra également faire l'objet d'une approbation préalable du conseil de surveillance, étant toutefois précisé que le prix d'émission de celles-ci sera déterminé par un expert désigné à cet effet par la Société.

Le conseil de surveillance devra également décider de l'opportunité de maintenir ou supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires, étant précisé qu'en cas de réalisation de toute augmentation de capital sans droit préférentiel de souscription des actionnaires souscrite par un ou plusieurs Actionnaires ou par tout tiers, NextStage EverGreen s'engage à faire ses meilleurs efforts afin que les Actionnaires qui n'y auraient pas souscrit puissent se voir proposer

de souscrire à une augmentation de capital subséquente qui serait réalisée aux mêmes conditions de prix et dont les caractéristiques seraient déterminées conformément aux dispositions de l'article 8 des statuts de NextStage EverGreen.

L'émission de nouvelles actions, dans la limite du Capital Maximum, n'exige pas la libération intégrale du capital antérieurement souscrit.

Le gérant a tous pouvoirs pour recevoir les souscriptions en numéraire à ces nouvelles actions, dans la limite du Capital Maximum.

La Société admet tout nouvel Actionnaire et accepte toutes nouvelles souscriptions d'actions d'Actionnaires anciens.

Indépendamment de l'application de la clause de variabilité prévue ci-dessus, le capital social peut par ailleurs être augmenté dans les conditions prévues par la loi par une décision collective des Actionnaires prise dans les conditions de quorum et de majorité fixées par l'article 28(B) des statuts de NextStage EverGreen.

Les Actionnaires peuvent à cet égard déléguer au gérant toute compétence à l'effet de réaliser dans le délai légal, l'augmentation de capital de la Société, en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

Toutes augmentations de capital par apports en nature, par majoration du montant nominal des titres de capital existants ou par incorporation de réserves, primes ou bénéfices devront en outre être décidées par la collectivité des Actionnaires aux conditions de quorum et de majorité fixées par l'article 28(B) des statuts de NextStage EverGreen. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites aux Actionnaires, chaque catégorie d'actions donnera droit à l'attribution d'actions de la même catégorie.

(B) Réduction de capital

Le capital est susceptible d'être réduit par voie de reprise, totale ou partielle, des apports des Actionnaires, résultant de l'un des événements suivants : rachat, retrait ou exclusion.

Le gérant de la Société arrêtera les conditions et modalités de la réduction de capital (conformément aux dispositions de l'article 13(B) des statuts de NextStage EverGreen en cas d'annulation des actions résultant du rachat par la Société).

Le gérant aura tous pouvoirs pour constater la réduction de capital ainsi intervenue.

Aucune reprise d'apport ne pourra toutefois avoir pour effet de réduire le capital social à une somme inférieure au Capital Minimum.

Le conseil de surveillance sera informé à chacune de ses réunions (i) du nombre d'actions ayant fait l'objet d'un rachat par la Société ou par tout tiers, en ce compris conformément aux dispositions de l'article 13(B) des statuts de NextStage EverGreen, et (ii) plus généralement, de l'évolution de l'actionnariat de la Société depuis sa dernière réunion.

Le capital social peut par ailleurs être réduit dans les conditions prévues par la loi par une décision collective des Actionnaires prise dans les conditions de quorum et de majorité fixées par l'article 28(B) des statuts de NextStage EverGreen.

(C) Généralités

Le capital social peut être amorti dans les conditions prévues par la loi par une décision collective des Actionnaires prise dans les conditions de quorum et de majorité fixées par l'article 28(B) des statuts de NextStage EverGreen.

Les montants du Capital Maximum et du Capital Minimum ne peuvent être modifiés que par une décision de la collectivité des Actionnaires statuant aux conditions de majorité fixées à l'article 28(B) des statuts de NextStage EverGreen.

Lorsqu'elle statuera sur les comptes annuels de l'exercice écoulé, la collectivité des Actionnaires sera informée, le cas échéant, du montant du capital souscrit ou réduit, selon le cas, à la clôture de cet exercice et constatera celui-ci. À cette occasion, sera mis à la disposition des Actionnaires un état de l'actionnariat de la Société à la date de l'assemblée générale considérée.

1.19.2.5. Assemblées générales (Articles 25 à 28 des statuts de NextStage EverGreen)

L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions, sous réserve de la déchéance encourue pour défaut de libération, dans le délai prescrit, des versements exigibles sur leurs actions. Toutefois, seules les actions ordinaires (à l'exception des actions de préférence) disposent du droit de vote.

La représentation des actionnaires aux assemblées est assurée conformément aux lois et règlements en vigueur. Tout actionnaire, sur justification de son identité, a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, et ce, quel que soit le nombre de ses actions. Cette participation est toutefois subordonnée à l'enregistrement des titres dans les comptes de titres nominatifs de NextStage EverGreen dans les délais et conditions prévus par la réglementation en vigueur.

Les actionnaires pourront, si la gérance le décide, participer aux assemblées et voter à distance par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification dans les conditions de la réglementation en vigueur.

Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées par le gérant, par le conseil de surveillance ou, en cas de carence, par le ou les commissaires aux comptes ou toute personne habilitée par la loi, selon les modalités fixées par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

L'ordre du jour des assemblées générales est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires ont la faculté de requérir, dans les conditions déterminées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'inscription à l'ordre du jour de projets de résolutions.

1.19.2.6. Dispositions ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de NextStage EverGreen

Les statuts de NextStage EverGreen ne contiennent pas de stipulations permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

1.20. Contrats importants

Les contrats importants conclus par l'Initiateur, qui a été constitué en date du 14 juin 2022, en dehors du cadre normal des activités sont présentés à la section 1.17.1 « *Conventions intra-groupes avec des apparentés* » du Document d'Exemption.

Par ailleurs, dans le cadre du financement de l'Offre, l'Initiateur a conclu en date du 22 juin 2022 un crédit-relais avec BNP Paribas, en qualité d'Établissement Présentateur de l'Offre garantissant la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur au titre de l'Offre, présentant les caractéristiques suivantes :

- montant en principal : 20.000.000,00 euros,
- intérêts : EURIBOR + 2,50 %,
- date de remboursement : 31 décembre 2022 au plus tard,
- tirages d'un montant individuel minimum de 1.000.000,00 euros,
- commission de non-utilisation : 35 % de la marge du crédit sur les sommes non-utilisées,
- frais de montage dus par l'Initiateur : 1,8 % du montant total en principal (soit 360.000,00 euros),
- faculté de renonciation à ce crédit-relais à la main de l'Initiateur,
- *negative covenants* et cas d'exigibilité anticipée usuels pour ce type de financement.

1.21. Documents disponibles

Des exemplaires du Document d'Exemption sont disponibles sans frais au siège social de l'Initiateur, 19 avenue George V – 75008 Paris.

Le Document d'Exemption peut également être consulté sur le site Internet de NextStage (sca.nextstage.com) et sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de l'Initiateur, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établie par un expert à la demande de l'Initiateur devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés, sans frais, au siège social de l'Initiateur.

2. INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE

2.1. Résumé des informations rendues publiques au titre du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil

Au cours des douze derniers mois précédant la date du Document d'Exemption, les informations suivantes ont été rendues publiques au titre du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil :

2.1.1. Opérations significatives réalisées par le Groupe

- *Entrée en négociation exclusive pour la cession de sa participation dans Glass Partners Solutions* (communiqué du 30 juin 2022) : NextStage a annoncé le 30 juin 2022 être entrée en négociation exclusive pour la cession de sa participation dans Glass Partners Solutions (GPS). A l'issue de cette cession, NextStage AM, au travers de NextStage et/ou de ses véhicules, réinvestira dans GPS une partie du montant de la cession pour poursuivre son accompagnement initié en 2016. Le résultat de cette cession net des éléments de revalorisation des autres participations du portefeuille devrait avoir un effet non significatif sur l'ANR de NextStage au 30 juin 2022.
- *Cession de sa participation dans CoopAcademy auprès de Go1 pour leur permettre d'accélérer dans leurs ambitions européennes et la diversification des contenus* (communiqué du 13 avril 2022) : NextStage a annoncé le 13 avril 2022 la cession à Go1, de l'intégralité de sa participation dans CoopAcademy pour leur permettre d'accélérer dans leurs ambitions européennes et la diversification des contenus.
- *Premier investissement stratégique du programme « Pépites et Territoires » by AXA France & NextStage AM dans Eurobio Scientifc via la constitution d'une holding commune avec les Entrepreneurs* (communiqué du 7 février 2022) : NextStage a annoncé le 7 février 2022 la signature d'un accord entre NextStage AM et les dirigeants-actionnaires de référence (les « Entrepreneurs ») du groupe Eurobio Scientifc en vue de la réalisation par NextStage AM d'un investissement de 35,5m€ dans une holding nouvellement constituée avec les Entrepreneurs (qui en détiendront 56,5% du capital, le solde de 43,5% étant détenu par NextStage SCA et le FPCI Pépites et Territoires), à laquelle ces derniers apporteront une partie et céderont le solde de leur participation, et qui détiendra à l'issue de ces opérations environ 28,3% du capital d'Eurobio Scientifc (sur la base d'un prix unitaire par action Eurobio Scientifc de 25,28€). Ce premier co-investissement entre NextStage et le programme « Pépites & Territoires » by AXA France & NextStage AM vise à la mise en place d'un partenariat stratégique avec les Entrepreneurs pour accompagner une nouvelle étape du développement du groupe Eurobio Scientifc.
- *Cession de sa participation dans Fountaine Pajot, le n°2 industriel du marché du nautisme* (communiqué du 30 novembre 2020) : NextStage a annoncé le 30 novembre 2020 la cession de l'intégralité de sa participation dans le Groupe Fountaine Pajot (au travers de sa holding de contrôle La Compagnie du Catamaran, dont NextStage détenait 38%). Le produit de cession et les dividendes versés par le groupe ont permis à NextStage de réaliser un multiple de x 3,7 et un TRI de 29% sur son investissement initial. La cession a été réalisée sur une valeur identique à la valorisation retenue dans le calcul d'Actif Net Réévalué au 30/09/2020 de NextStage.

2.1.2. Informations sur les résultats financiers

- *Estimation de l'Actif Net Réévalué du 1^{er} semestre 2022* (communiqué du 27 juillet 2022) : concomitamment au dépôt du projet d'Offre, NextStage a annoncé le 27 juillet 2022 une estimation de son Actif Net Réévalué (ANR) au 30 juin 2022 à 245,3 M€ (avant neutralisation

des actions de préférence) contre 241,5 M€ au 31 mars 2022, soit +1,6% et 243,3 M€ au 31 décembre 2021, soit +0,8% ; et une estimation de son ANR par action ordinaire au 30 juin 2022 à 117,6€ par rapport à 115,7 € au 31 mars 2022, soit +1,6% et 116,3€ au 31 décembre 2021, soit +1,1%.

- *Actif Net Réévalué du 1^{er} trimestre 2022* (communiqué du 19 mai 2022) : NextStage a annoncé le 19 mai 2022 un Actif Net Réévalué (ANR) stable au 31 mars 2022 à 241,5 M€ (avant neutralisation des actions de préférence) contre 243,3 M€ au 31 décembre 2021, soit -0,7% et un montant de trésorerie disponible de 41 M€ au 31 mars 2022.
- *Actif Net Réévalué et résultats annuels au 31 décembre 2021* (communiqué du 17 mars 2022) : NextStage a annoncé le 17 mars 2022 une croissance de l'ANR soutenue par la dynamique d'activité du portefeuille à 243,3 M€ au 31 décembre 2021 contre 219,7 M€ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 10,7% et un ANR/action ordinaire à 116,27€ contre 103,85€ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 11,9% ; une croissance du chiffre d'affaires annuel pondéré du portefeuille de participations de 23,9% et un TRI brut du portefeuille investi à fin 2021 à 8,4%.
- *Actif Net Réévalué du 3^e trimestre 2021* (communiqué du 25 novembre 2021) : NextStage a annoncé le 25 novembre 2021 la publication de son ANR au 30 septembre 2021 à 228,7 M€ (avant neutralisation des actions de préférence) contre 219,7 M€ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 4,1% sur les neuf premiers mois de l'année 2021 et quasi-stable sur le trimestre (230,1 M€ au 30 juin 2021, soit une diminution de 0,6%) ; un ANR/action ordinaire à 109,2€ contre 103,9€ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 5,1% sur les neuf premiers mois de l'année 2021 et quasi-stable sur le trimestre (109,9€ au 30 juin 2021, soit une diminution de 0,6%).
- *Actif Net Réévalué et résultats financiers du 1^{er} semestre 2021* (communiqué du 16 septembre 2021) : NextStage a annoncé le 16 septembre 2021 une croissance de l'ANR soutenue par la dynamique de l'activité à 230,1 M€ (avant neutralisation des actions de préférence) au 30 juin 2021 contre 219,7 M€ au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 4,8% ; un ANR/action ordinaire à 109,9 € contre 103,9 € au 31 décembre 2020, soit une augmentation de 5,8% ; et une reprise dynamique de l'activité pour l'essentiel de ses participations avec une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 20,6% par rapport au 1^{er} semestre 2020 et de 7,3% par rapport au 1^{er} semestre 2019.

2.2. Document d'Enregistrement Universel

La table de concordance ci-après reprend les rubriques prévues par la section 2 de l'annexe I du Règlement Délégué (UE) n° 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 et renvoie aux sections ou aux chapitres du Document d'Enregistrement Universel où sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques.

Les informations non incorporées par référence dans la table de concordance ci-dessous sont considérées par la Société Visée comme étant soit non pertinentes pour l'investisseur, soit couvertes à un autre endroit du Document d'Exemption.

Le Document d'Enregistrement Universel est disponible sans frais auprès de la société NextStage, 19 avenue George V, 75008 Paris, ainsi qu'en version électronique sur les sites internet de la Société Visée (www.nextstage.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Rubriques de la section 2 de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 sur renvoi de l'annexe II de ce même règlement		Section(s) du Document d'Enregistrement Universel
SECTION 2	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE, LA SOCIÉTÉ ACQUISE OU LA SOCIÉTÉ SCINDÉE	
Point 2.1	Informations générales	
Point 2.1.1	Indiquer la raison sociale et le nom commercial	5.1
Point 2.1.2	a) le siège social et forme juridique; b) l'identifiant d'entité juridique (LEI); c) le droit du pays de constitution; d) le pays de constitution, et l'adresse, le numéro de téléphone du siège statutaire (ou du principal lieu d'activité, s'il est distinct du siège statutaire); e) un lien hypertexte vers le site web, avec un avertissement indiquant que les informations figurant sur le site web ne font pas partie du document d'exemption, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le document d'exemption.	5.1
Point 2.1.3	Donner le nom des contrôleurs légaux des comptes pour la période couverte par les états financiers et le nom du ou des organismes professionnels auxquels ils appartiennent.	2.
Point 2.2	Aperçu des activités	6.
Point 2.2.1	Indiquer les principales activités, notamment les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis au cours du dernier exercice.	6.1.
Point 2.2.2	Indiquer tout changement notable ayant une incidence sur les opérations et les principales activités qui est survenu depuis la fin de la période couverte par les derniers états financiers audités et publiés.	6.1.
Point 2.2.3	Fournir une brève description des principaux marchés, en ventilant le chiffre d'affaires total par type d'activité et par marché géographique pour le dernier exercice. En cas de scission, la description visée au premier alinéa se rapporte aux principaux marchés sur lesquels se trouvent les principaux actifs et passifs de la société scindée.	6.2.
Point 2.3	Investissements Fournir une description des investissements importants effectués depuis la date des derniers états financiers publiés et qui sont en cours et/ou pour lesquels des engagements fermes ont déjà été pris, ainsi que la source de financement prévue.	5.2.
Point 2.4	Gouvernance d'entreprise	15.
Point 2.4.1	Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, au sein de l'émetteur ou, selon le type de transaction, de la société visée, de la société acquise ou de la société scindée, des membres des organes d'administration, de direction et/ou de surveillance et, s'il s'agit d'une société en commandite par actions, des associés commandités.	15.

Rubriques de la section 2 de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 sur renvoi de l'annexe II de ce même règlement		Section(s) du Document d'Enregistrement Universel
Point 2.4.2	Donner l'identité des principaux actionnaires	19.1.
Point 2.4.3	Indiquer le nombre de salariés	18.1.
Point 2.5	Informations financières	3.21.
Point 2.5.1	États financiers	3 21.1.
	Fournir les états financiers (annuels et semestriels) publiés au cours des douze mois précédant la publication du document d'exemption.	
	Lorsque des états financiers aussi bien annuels que semestriels ont été publiés, seuls les états financiers annuels postérieurs aux états financiers semestriels sont exigés.	
	Les états financiers comprennent les rapports d'audit.	
Point 2.5.2	Si les rapports d'audit sur les états financiers ont été refusés par les contrôleurs légaux ou s'ils contiennent des réserves, des modifications d'avis, des limitations de responsabilité ou des observations, ces réserves, modifications, limitations ou observations doivent être intégralement reproduites et assorties d'une explication.	21.1.
	Normes comptables	
	Les informations financières sont établies conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union conformément au règlement (CE) no 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil.	
	Si le règlement (CE) no 1606/2002 n'est pas applicable, les informations financières sont établies en conformité avec:	
Point 2.5.3	a) les normes comptables nationales d'un État membre pour les émetteurs de l'EEE, ainsi que le prévoit la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ;	N/A
	b) les normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002 pour les émetteurs d'un pays tiers. Si les normes comptables nationales du pays tiers ne sont pas équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002, les états financiers doivent être retraités conformément audit règlement.	
Point 2.5.4	Décrire tout changement significatif de la situation financière survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés, ou, si aucun changement significatif de ce type n'est intervenu, fournir une déclaration à cet égard.	
	Le cas échéant, fournir des informations sur toute tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement connu qui est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur l'émetteur et, selon le type de transaction, sur la société visée, la société acquise ou la société scindée, au moins pour l'exercice en cours.	
Point 2.5.4	Le cas échéant, le rapport de gestion visé aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE.	22.7.3.

Rubriques de la section 2 de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020 sur renvoi de l'annexe II de ce même règlement	Section(s) du Document d'Enregistrement Universel
<p>Procédures judiciaires et d'arbitrage</p> <p>Point 2.6 Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris les procédures en cours ou menaces de procédure dont l'émetteur, la société visée, la société acquise ou la société scindée a connaissance) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur l'émetteur, la société visée, la société acquise, la société scindée ou le groupe et/ou la situation financière ou la rentabilité du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.</p> <p>En cas de scission, les informations sur les procédures judiciaires et d'arbitrage se rapportent aux actifs et passifs qui font l'objet de la scission.</p>	21.5.
<p>Résumé des informations rendues publiques au titre du règlement (UE) no 596/2014 du Parlement européen et du Conseil</p> <p>Point 2.7 Pour les entités relevant du champ d'application du règlement (UE) no 596/2014, fournir un résumé des informations rendues publiques au cours des douze derniers mois au titre dudit règlement qui sont pertinentes à la date du document d'exemption.</p> <p>Ce résumé est présenté sous une forme concise et compréhensible qui facilite l'analyse et ne doit pas être une copie des informations déjà publiées en vertu du règlement (UE) no 596/2014. Le résumé est présenté selon un nombre limité de catégories en fonction du sujet.</p>	2.1 du Document d'Exemption

3. INFORMATION SUR LES TITRES DE CAPITAL OFFERTS AU PUBLIC OU ADMIS A LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ AUX FINS DE LA TRANSACTION

3.1. Facteurs de risques liés aux titres de capital

Les facteurs de risques liés aux titres de capital comprennent le risque de dilution (voir le paragraphe 1.3.1.5 « *Risques de dilution de l'ANR par action* » du Document d'Exemption) et le risque lié à l'absence de cotation des actions de l'Initiateur (voir le paragraphe 1.3.1.2. « *Risque lié à l'absence de cotation des actions de l'Initiateur et à l'information et la liquidité en résultant pour les investisseurs* » du Document d'Exemption).

3.2. Informations essentielles

3.2.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

L'Initiateur atteste que, de son point de vue, avant et après prise en compte de l'incidence des Opérations, son fonds de roulement net est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des 12 prochains mois à compter de la date du Document d'Exemption.

3.2.2. Capitaux propres et endettement

CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT (K€)	Au 30 juin 2022 (IFRS)	Y compris le financement dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat
Total des dettes courantes (y compris la fraction courante des dettes non courantes)	0	20 000
Cautionnées	0	0
Garanties	0	0
Non cautionnées / non garanties	0	20 000
Total des dettes non courantes (à l'exclusion de la fraction courante des dettes non courantes)	0	0
Cautionnées	0	0
Garanties	0	0
Non cautionnées / non garanties	0	0
Capitaux propres	1 258	20 258
Capital social	37	565
Prime d'émission	1 221	19 693
Réserve légale	0	0
Autres réserves	0	0
Total capitaux propres et endettement	1 258	40 258

ENDETTEMENT FINANCIER NET (K€)	Au 30 juin 2022 (IFRS)	Y compris le financement dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat
A Trésorerie	1 258	40 258
B Equivalents de trésorerie	0	0
C Autres actifs financiers courants	0	0
D Liquidités (A + B + C)	1 258	40 258
E Dettes financières courantes (y compris les instruments obligataires, mais à l'exclusion de la fraction courante des dettes financières non courantes)	0	20 000
F Fraction courante des dettes financières non courantes	0	0
G Endettement financier courant (E + F)	0	20 000
H Endettement financier courant net (G - D)	-1 258	-20 258
I Endettement financier non courant (à l'exclusion de la fraction courante et des instruments obligataires)	0	0
J Instruments de dette	0	0
K Fournisseurs et autres créiteurs non courants	0	0
L Endettement financier non courant (I + J + K)	0	0
M Endettement financier total (H + L)	-1 258	-20 258

Le financement correspond à la mise en place d'un crédit-relais avec BNP Paribas, d'un montant de 20 millions d'euros, portant intérêt à un taux indexé sur l'EURIBOR majoré de 2,50 % l'an et comprenant une commission de non-utilisation de 35 % de la marge du crédit sur les sommes non-utilisées. Ce crédit-relais peut être appelé en tout ou partie par la Société. Cet emprunt sera remboursé au plus tard le 31 décembre 2022.

3.2.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'offre

A l'exception de ce qui est indiqué dans le Document d'Exemption, l'Initiateur n'a pas connaissance d'intérêts pouvant influencer sensiblement sur l'Offre.

3.2.4. Raisons de l'offre et utilisation du produit

Non applicable.

3.3. **Informations sur les valeurs mobilières destinées à être offertes/admises à la négociation**

3.3.1. Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes

Un nombre maximum de 2.067.276 actions ordinaires de l'Initiateur à émettre pourra être remis dans le cadre de l'Offre en contrepartie de l'apport des actions de la Société Visée à l'Offre Publique d'Échange.

3.3.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions de l'Initiateur sont soumises à la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litige avec l'Initiateur sont ceux du lieu du siège social de l'Initiateur lorsque l'Initiateur est défendeur et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque l'Initiateur est demandeur, sauf disposition contraire du code de procédure civile.

3.3.3. Forme et mode d'inscription en compte des actions

Actions ordinaires inscrites au nominatif administré dans les registres de l'Initiateur détenus par le Dépositaire.

3.3.4. Devise

L'Offre est réalisée en euros.

3.3.5. Droits attachés aux actions

Les actions de l'Initiateur remises en échange des actions ordinaires de la Société Visée apportées à l'Offre Publique d'Échange seront des actions ordinaires, toutes de même catégorie et donnant les mêmes droits que les actions existantes. Les nouvelles actions ordinaires de l'Initiateur remises en échange des actions ordinaires de la Société Visée apportée à l'Offre Publique d'Échange seront immédiatement assimilées aux actions ordinaires existantes de l'Initiateur.

Chaque action ordinaire de l'Initiateur donnera droit, dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle au nombre total des actions ordinaires de l'Initiateur ainsi émises. Chacune donnera notamment droit, au cours de la vie de l'Initiateur comme en cas de liquidation, au règlement de la même somme nette pour toute répartition ou tout remboursement. En outre, elle donnera droit au vote et à la représentation dans les assemblées d'actionnaires, dans les conditions légales et statutaires.

3.3.6. Autorisations

Les actionnaires de l'Initiateur se réuniront en assemblée générale extraordinaire préalablement à l'ouverture de l'Offre afin d'approuver une délégation de compétence consentie à la gérance en vue d'augmenter le capital par émission d'Actions de Préférence avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées dans le cadre de la Fusion.

Par ailleurs, l'Offre est soumise à la condition de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NextStage EverGreen de la résolution relative à l'augmentation du capital social de NextStage EverGreen nécessaire pour permettre l'émission des actions NextStage EverGreen à remettre en échange des Actions apportées à l'Offre Publique d'Échange.

A cet égard, le Gérant de NextStage EverGreen s'est d'ores et déjà engagé de façon irrévocable à convoquer l'assemblée générale des actionnaires dès que les résultats de l'Offre seront publiés aux fins d'approuver cette augmentation de capital et l'ensemble des actionnaires de NextStage EverGreen se sont à cet égard engagés à voter en faveur notamment de cette augmentation de capital.

3.3.7. Date prévue de règlement-livraison des actions

2 novembre 2022 (22 novembre 2022 en cas de réouverture de l'Offre).

3.3.8. Restrictions à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociabilité des actions ordinaires de l'Initiateur qui seront remises dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions de l'Initiateur se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des actions de l'Initiateur résultera de leur inscription dans le compte-titres de l'acquéreur.

3.3.9. Règlementation française en matière d'offres publiques

3.3.9.1. *Offre publique obligatoire, offre publique de retrait et retrait obligatoire*

(a) Offres publiques obligatoires

L'article L. 433-3 du Code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique, libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme par l'AMF, visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

(b) Offres publiques de retrait et retrait obligatoire

L'article L. 433-4 du Code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants (offre publique de retrait) et 237-1 et suivants (retrait obligatoire à l'issue de toute offre publique) du règlement général de l'AMF fixent les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait et de mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé.

3.3.9.2. *Offres publiques lancées par des tiers sur le capital de l'Initiateur durant le dernier exercice et l'exercice en cours*

Les actions de l'Initiateur n'étant pas admises aux négociations sur un marché réglementé à la date d'approbation du Document d'Exemption par l'AMF, aucune offre publique d'achat ou d'échange émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de l'Initiateur durant l'exercice en cours.

3.3.10. Régime fiscal lié à la détention des actions de l'Initiateur

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à la perception de revenus distribués par l'Initiateur et plus généralement aux personnes qui deviendront actionnaires de l'Initiateur.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications de la législation française et de la réglementation en vigueur qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer l'année de l'exercice en cours, ou par un changement d'interprétation des tribunaux et / ou de l'administration fiscale française.

Les actionnaires de l'Initiateur reconnaissent que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, des retenues et prélèvements à la source susceptibles de s'appliquer aux revenus des actions de l'Initiateur en vertu de la législation en vigueur à ce jour, et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales.

En tout état de cause, les personnes concernées sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier notamment à raison de la souscription, l'acquisition, la détention ou la cession des actions de la Société.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur État de résidence.

Il est précisé en tant que de besoin que les impôts, les retenues et prélèvements à la source ainsi que les prélèvements sociaux mentionnés dans les développements qui suivent ne seront en aucun cas pris en charge par l'Initiateur.

L'Initiateur optera à sa constitution pour le régime des Sociétés de Capital Risque (« SCR ») prévu aux termes de l'article 1-1 de la loi 85-695 du 11 juillet 1985 tel qu'interprété par l'administration fiscale dans sa doctrine publiée au BOI-IS-CHAMP-30-50-10 en date du 11 mars 2013 et au BOI-IS-CHAMP-30-50-20 en date du 29 avril 2013 et bénéficiera à ce titre d'une exonération d'impôt sur les sociétés.

3.3.10.1. Personnes physiques fiscalement domiciliés en France

Les développements suivants sont applicables aux personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts (« CGI ») agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé (i) ne détenant pas les actions de la Société dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »), d'un contrat d'assurance-vie et/ou d'un contrat de capitalisation, (ii) ne détenant pas leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale, (iii) n'ayant pas inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial et (iv) ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

Des règles spécifiques s'appliquent en cas de détention au travers de tels plans ou dans de telles conditions. Ainsi, les personnes concernées sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Personnes physiques bénéficiant du régime de spécial de l'article 163 quinquies C du CGI

Aux termes de l'article 163 quinquies C du CGI, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France bénéficient d'une exonération d'impôt sur le revenu à raison de la détention des parts de l'Initiateur, sous réserve du respect des conditions suivantes :

- l'actionnaire s'engage à conserver les actions de l'Initiateur pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ou acquisition et les conserve effectivement pendant cette période;
- l'actionnaire s'engage à réinvestir immédiatement dans la société les produits distribués par celle-ci pendant une période de cinq ans à compter de la souscription ou de l'acquisition des actions correspondantes. Ce réinvestissement peut prendre la forme :
 - o d'une souscription d'actions de l'Initiateur. Dans ce cas, l'actionnaire demande l'inscription immédiate de ses dividendes sur un compte bloqué dans l'attente de la prochaine augmentation de capital de l'Initiateur ;
 - o d'un achat d'actions de l'Initiateur qu'il doit réaliser et justifier auprès de l'Initiateur sans délai ; ou
 - o d'un dépôt sur un compte ouvert dans les écritures de l'Initiateur au nom de l'actionnaire.
- l'actionnaire a informé l'Initiateur par écrit lors de la souscription ou de l'acquisition des actions de ses engagements de conservation et de réinvestissement et des modalités de réinvestissement ainsi que de toute cession d'actions de l'Initiateur ;
- l'actionnaire, son conjoint, leurs ascendants et descendants ne détiennent pas ensemble ou séparément, directement ou indirectement et n'ont pas détenu au cours des cinq années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de l'Initiateur plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif de l'Initiateur ; et

- l'actionnaire joint annuellement à sa déclaration de revenus un relevé comportant les informations nécessaires au contrôle du respect des conditions requises pour l'exonération des distributions réalisées par l'Initiateur.

L'exonération d'impôt sur le revenu s'applique :

- au titre des distributions prélevées (i) sur des plus-values nettes de cession de titres réalisées par l'Initiateur ainsi que (ii) sur les bénéfices réalisés par l'Initiateur conformément à son objet social, pour lesquels l'Initiateur est exonéré d'impôt sur les sociétés ; et
- au titre des plus-values de cession des actions de l'Initiateur si la cession intervient après la période de conservation de cinq ans et sous réserve qu'à la date de la cession l'Initiateur respecte les conditions énumérées à l'article 1-1 de la loi 85-695 du 11 juillet 1985.

En application des dispositions du 3° du 2 du II de l'article 163 quinquies C du CGI, les intérêts des sommes déposées sur un compte bloqué pendant cinq ans et qui sont libérées à la clôture du compte sont également exonérées d'impôt sur le revenu.

Les produits et plus-values de cession d'actions de SCR exonérées d'impôt sur le revenu entrent en compte pour la détermination du revenu fiscal de référence défini à l'article 1417, IV-1° du CGI et doivent être mentionnées dans la déclaration de revenus de l'actionnaire.

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus prévue aux termes de l'article 223 sexies du CGI reste applicable à raison des distributions perçues et des plus-values réalisées. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

L'exonération est remise en cause avec un effet rétroactif lorsque l'actionnaire rompt son engagement de conservation des actions ou de réinvestissement des produits. Les distributions qui ont été exonérées d'impôt sur le revenu sont ajoutées au revenu imposable de l'année au cours de laquelle le contribuable cesse de remplir les conditions requises pour l'exonération.

Les actionnaires qui ne respectent plus leurs engagements de conservation ou de réinvestissement doivent indiquer sur le relevé prévu à l'article 60 A de l'annexe II au CGI et joindre à leur déclaration de revenus le récapitulatif des sommes réintégréées au revenu imposable de l'année de rupture des engagements.

Toutefois, l'exonération est maintenue lorsque la rupture des engagements résulte d'un événement exceptionnel (décès, invalidité de certains catégories, départ à la retraite, licenciement) subis par le contribuable ou l'un des époux soumis à une imposition commune.

L'exonération d'impôt sur le revenu n'est pas applicable lorsque les distributions sont payées hors de France sur un compte ouvert dans les livres d'un établissement situé dans un Etat ou territoire non coopératif (« ETNC ») listé à l'article 238-0 A du CGI, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI. Dans ce cas, le taux de retenue à la source est porté à 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables. Nonobstant ce qui précède, le prélèvement de 75 %

ne s'applique pas si le débiteur apporte la preuve que le paiement dans cet ETNC n'a ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, sa localisation dans un tel ETNC.

La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment, en principe au moins une fois par an. Les dispositions de l'article 238-0 A du CGI s'appliquent aux États ou territoires ajoutés à cette liste à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. Aux termes de l'arrêté publié le 16 mars 2022 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC, autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article 238-0 A du CGI est composée à la date du Document d'Exemption, des États et territoires suivants : Anguilla, Îles Vierges britanniques, Panama, Seychelles, Vanuatu.

(b) Personnes physiques soumises au régime de droit commun

Les personnes physiques (i) qui n'ont pas pris d'engagement de conservation et de réinvestissement des actions de l'Initiateur, (ii) qui ont cédé leurs actions de l'Initiateur avant cinq ans lorsque l'engagement de conservation a été pris ou (iii) qui ont cédé leurs actions de l'Initiateur sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite sont soumis au régime de droit commun (sous réserve des cessions intervenant dans le cadre d'événements exceptionnels).

En application du régime de droit commun, les distributions réalisées par l'Initiateur sont :

- taxées selon les règles applicables aux plus-values de cession de valeurs mobilières, si elles sont prélevées sur des plus-values nettes de cession de titres. En pratique ces distributions sont soumises au prélèvement forfaitaire unique (« **PFU** ») au taux de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, soit une taxation globale de 30 % ;
- soumises dans les autres cas (distributions prélevées sur les produits et les autres plus-values réalisés par l'Initiateur), à l'impôt selon les règles applicables aux revenus de capitaux mobiliers. En pratique, ces distributions sont soumises au PFU au taux de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, soit une taxation globale de 30 %.

En application de l'article 117 quater du CGI, sous réserve des exceptions visées ci-après, les personnes physiques fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI et soumises au régime de droit commun sur les distributions réalisées par l'Initiateur sont assujetties à raison des revenus distribués à un prélèvement forfaitaire obligatoire non libératoire de l'impôt sur le revenu (« **PFNL** ») au taux de 12,8 % sur le montant brut des revenus distribués.

Le PFNL est effectué par l'établissement payeur s'il est établi en France. Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, les revenus sont déclarés et le PFNL payé, dans les 15 premiers jours du mois qui suit celui du paiement des revenus, soit par le contribuable lui-même, soit par la personne qui assure le paiement des revenus, lorsqu'elle est établie dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et qu'elle a été mandatée à cet effet par le contribuable.

Cependant, dans les cas où l'établissement payeur des dividendes est établi en France, les personnes physiques appartenant à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est inférieur à 50.000 euros pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs, et à 75.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune, peuvent demander à être dispensés du PFNL dans les conditions prévues par l'article 242 quater du CGI, c'est-à-dire en produisant, au plus tard le 30 novembre de l'année précédant celle du paiement des revenus distribués, une attestation sur l'honneur indiquant que leur revenu fiscal de référence figurant sur l'avis d'imposition émis au titre des revenus de l'avant-dernière année précédant celle du paiement est inférieur aux seuils de revenus imposables susmentionnés. Toutefois, les

contribuables qui acquièrent des actions après la date limite de dépôt de la demande de dispense susmentionnée peuvent, sous certaines conditions, déposer cette demande de dispense auprès de leur établissement payeur lors de l'acquisition de ces actions en application du paragraphe 320 de la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-20-10 en date du 6 juillet 2021.

Lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, seules les personnes physiques qui appartiennent à un foyer fiscal dont le revenu fiscal de référence de l'avant-dernière année, tel que défini au 1° du IV de l'article 1417 du CGI, est égal ou supérieur aux seuils mentionnés dans le paragraphe précédent sont soumis au PFNL.

Le prélèvement n'est pas libératoire de l'impôt sur le revenu et, le cas échéant, de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus. Toutefois, il est imputable sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année au cours de laquelle il est opéré et l'excédent éventuel est restituable. En principe, et sous réserve de l'option globale pour l'application du barème de l'impôt sur le revenu, le montant du PFNL correspond au montant du prélèvement forfaitaire unique dû à raison des revenus distribués.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des titres de l'Initiateur sont imposées au PFU au taux de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux global de 17,2 %, soit une taxation globale de 30 %.

La contribution additionnelle sur les hauts revenus de 3 % ou 4 % s'applique, le cas échéant, aux revenus distribués par l'Initiateur et aux plus-values de cession de titres de l'Initiateur.

Les revenus payés hors de France dans un ETNC, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI sont soumis à une retenue à la source de 75 %, sous réserve des conventions fiscales applicables. Le prélèvement de 75 % ne s'applique pas si le débiteur apporte la preuve que le paiement dans cet ETNC n'a ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, sa localisation dans un tel ETNC.

La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment, en principe au moins une fois par an. Les dispositions de l'article 238-0 A du CGI s'appliquent aux États ou territoires ajoutés à cette liste à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. Aux termes de l'arrêté publié le 16 mars 2022 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238 0 A du CGI, la liste des ETNC, autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article 238-0 A du CGI est composée à la date du Document d'Exemption, des États et territoires suivants : Anguilla, Îles Vierges britanniques, Panama, Seychelles, Vanuatu.

L'actionnaire peut exercer une option globale pour la prise en compte des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Dans ce cas, le montant du PFNL s'imputera sur le montant d'impôt sur le revenu dû à raison des distributions perçues et des plus-values réalisées au titre de l'année.

(c) Prélèvements sociaux

Par ailleurs, l'ensemble des distributions réalisées par l'Initiateur, ainsi que les plus-values de cession réalisées à l'occasion de la cession des actions de l'Initiateur qu'elles soient exonérées d'impôt sur le revenu ou taxables selon le régime de droit commun, demeurent intégralement soumises aux prélèvements sociaux (que l'actionnaire ait ou non opté pour l'imposition de l'ensemble de ses revenus de capitaux mobiliers et de ses plus-values au barème de l'impôt sur le revenu).

Les prélèvements sociaux s'appliquent au taux global de 17,2 %, répartis comme suit :

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

Si les dividendes sont soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces dividendes au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8 % du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Ces prélèvements sociaux sont prélevés et recouvrés de la même façon que le PFNL de 12,8 % décrit ci-dessus lorsque celui-ci est applicable, étant rappelé que lorsque l'établissement payeur est établi hors de France, c'est le contribuable qui est en principe redevable des prélèvements sociaux (sauf à donner un mandat dans les conditions énoncées ci-dessus pour le prélèvement non libératoire).

Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les modalités de paiement des prélèvements sociaux lorsque le prélèvement non libératoire de 12,8 % ne s'applique pas.

(d) Dispositions générales

Les actionnaires concernés sont invités à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer le régime fiscal applicable aux distributions perçues et aux plus-values réalisées dans le cadre de la détention des actions de l'Initiateur, ainsi que, plus généralement, le régime fiscal applicable à leur situation particulière (y compris notamment le régime applicable aux dividendes et aux plus-values au titre de l'impôt sur le revenu, l'opportunité pour le contribuable d'opter ou non pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu et les conditions et modalités d'application de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus).

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

(a) Distributions réalisées par l'Initiateur

Aux termes de l'article 39 terdecies, 5 du CGI, les distributions effectuées par l'Initiateur ouvrent droit au régime des plus-values à long terme lorsqu'elles proviennent de plus-values de cessions de titres détenus depuis au moins deux ans par l'Initiateur.

Le régime des plus-values à long-terme s'applique dans les mêmes conditions aux distributions prélevées sur des sommes reçues par l'Initiateur au cours de l'exercice précédent, à raison de la cession (i) de certains titres détenus directement par l'Initiateur (ii) de certains titres détenus indirectement par l'intermédiaire de certaines entités de capital-risque limitativement énumérées.

Le régime des plus-values à long terme s'applique aux distributions relatives à toutes les plus-values de cession de titres détenus depuis au moins deux ans. Le délai de deux ans qui conditionne l'application du régime du long terme aux distributions réalisées par l'Initiateur est apprécié au niveau de ce dernier et, le cas échéant, au niveau des entités de capital-risque interposées.

L'article 219, I-a sexies, 1 du CGI a instauré un régime de transparence pour l'imposition des plus-values à long terme résultant des distributions réalisées.

Les distributions effectuées par l'Initiateur sont exonérées pour leur fraction afférente aux cessions d'actions ou de parts de sociétés détenues depuis deux ans au moins à condition que l'Initiateur ait détenu (seul ou avec d'autres entités d'investissement) au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Lorsque les distributions proviennent de la cession de titres détenus par l'intermédiaire d'une autre entité de capital-risque, les conditions d'application du régime d'exonération (délai de deux ans de détention et seuil de 5 % du capital) s'apprécient, compte tenu de la règle de transparence, au niveau de l'entité d'investissement.

Le régime d'exonération ne s'applique pas aux distributions afférentes (i) à la cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière, que ces cessions soient réalisées directement ou indirectement et (ii) à la cession de titres de sociétés établies dans un ETNC, sous réserve du cas où l'Initiateur démontre que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations réelles qui n'ont ni pour objet, ni pour effet de permettre dans un but de fraude fiscale la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

Les distributions qui portent sur des sommes provenant de la cession de titres autres que les titres de participation définis par l'article 219, I-a sexies, 1 du CGI sont imposées au taux de 15 %, sous réserve que les titres aient été détenus pendant au moins deux ans par l'Initiateur ou par l'entité d'investissement.

Les distributions prélevées sur les plus-values nettes réalisées par l'Initiateur provenant de la cession de titres détenus depuis moins de deux ans sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, au taux de 25 %, augmenté, le cas échéant de la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de 12 mois. Les sociétés dont les chiffres d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu, pendant toute la durée de l'exercice concerné, pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 % et bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

Les distributions payées par l'Initiateur hors de France dans un ETNC autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis l'article 238-0 A du CGI, font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %, sous réserve des conventions fiscales applicables. Nonobstant ce qui précède, le prélèvement de 75 % ne s'applique pas si le débiteur apporte la preuve que les distributions de ces produits dans cet ETNC n'ont ni pour objet ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, la localisation dans un tel ETNC.

(b) Plus-values de cession des titres de l'Initiateur

Les plus et moins-values de cession d'actions de l'Initiateur sont soumises au régime du long terme lorsque ces titres sont détenus depuis au moins cinq ans par l'actionnaire.

La fraction de la plus-value de cession correspondant à la part de l'actif total de l'Initiateur représenté par des titres de participation au sens de l'article 219, I-a sexies, 1 du CGI bénéficie d'une exonération. Les titres de participation sont les actions ou parts de sociétés détenues directement pendant au moins deux ans par l'Initiateur, à condition que ce dernier ait détenu au moins 5 % du capital de la société émettrice (ce seuil peut être atteint grâce aux titres détenus par d'autres sociétés d'investissement ayant agi de concert).

La fraction excédentaire de la plus-value est imposée au taux de 15 %.

Ne sont pas pris en compte pour la détermination de la part de l'actif de l'Initiateur représenté par des titres ouvrant droit au régime de faveur (i) les titres de sociétés à prépondérance immobilière et (ii) les titres de sociétés établies dans des ETNC, sous réserve du cas où l'Initiateur démontre que les opérations de la société établie hors de France dans laquelle est prise la participation correspondent à des opérations

réelles qui n'ont ni pour objet, ni pour effet de permettre dans un but de fraude fiscale la localisation de bénéfices dans un tel Etat ou territoire.

Lorsque les actions de l'Initiateur sont détenues depuis moins de cinq ans c'est le régime de droit commun qui s'applique. Les plus-values de cession sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux de 25 %, augmenté, le cas échéant de la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement de 763.000 euros par période de 12 mois. Les sociétés dont les chiffres d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu, pendant toute la durée de l'exercice concerné, pour 75 % au moins par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution sociale de 3,3 % et bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de leur bénéfice comprise entre 0 et 38.120 euros.

3.3.10.1.2. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-avant, notamment les contribuables détenant leur actions dans le cadre d'un PEA, dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie ou de capitalisation ou dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale, ou dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

*3.3.10.2. **Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France***

En l'état actuel de la législation fiscale française et sous réserve de l'application éventuelle des conventions fiscales internationales, les dispositions suivantes résument certaines conséquences fiscales françaises applicables aux actionnaires de l'Initiateur (i) qui ne sont pas domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France et (ii) dont la propriété des actions n'est pas rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France.

Ceux-ci doivent s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

3.3.10.2.1. Actionnaires personnes physiques non-résidentes

Les personnes physiques non-résidentes qui ont leur domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales bénéficient d'un régime particulier d'exonération en application des dispositions de l'article 163 quinquies C, II-2 du CGI, qui consiste en une exonération de la retenue à la source au titre des distributions prélevées sur les bénéfices réalisés par l'Initiateur dans le cadre de son objet social.

L'exonération de retenue à la source est soumise au respect des conditions suivantes :

- L'actionnaire non-résident de l'Initiateur conserve ses actions pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ou de leur acquisition ;
- L'actionnaire réinvestit les produits pendant une période de cinq ans au sein de l'Initiateur dans les mêmes conditions que les actionnaires résidents ;
- L'actionnaire seul ou avec son groupe familial ne détient pas directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif de l'Initiateur ou n'ont pas détenu cette part à un moment quelconque au cours des cinq ans précédant la souscription ou l'acquisition de leurs actions ; et

- L'actionnaire a pris auprès de l'Initiateur l'engagement de conserver ses actions pendant cinq ans et de réinvestir les produits reçus conformément à l'article 60 B, 1 de l'annexe II au CGI.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les distributions prélevées sur les autres produits ou plus-values réalisées par l'Initiateur sont soumises à la retenue à la source prévue à l'article 119 bis, 2 du CGI. Le taux de cette retenue à la source est fixé à 12,8 %.

En application de l'article 163 quinquies C, II-1 du CGI, les personnes physiques non-résidentes qui ne respectent pas les conditions d'exonération sont soumises à la retenue à la source prévue à l'article 119 bis, 2 du CGI à raison des revenus distribués par l'Initiateur. Le taux de cette retenue à la source est fixé à 12,8 %, sous réserve des conventions fiscales applicables.

Les distributions payées par l'Initiateur dans un ETNC, autres que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI sont, quel que soit la situation de l'actionnaire non-résident et son lieu de résidence, soumises à une retenue à la source au taux de 75 %, sous réserve des conventions fiscales applicables. Cette retenue à la source n'est pas applicable si l'Initiateur apporte la preuve que le paiement dans un ETNC n'a ni pour objet, ni pour effet, de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel ETNC.

Les plus-values de cessions d'actions de l'Initiateur sont en principe exonérées, sous réserve des conventions fiscales applicables, lorsque l'actionnaire détient seul ou avec son groupe familial plus de 25 % des droits dans les bénéfices de l'Initiateur ou ont détenu cette part à un moment quelconque au cours des cinq ans précédant la souscription ou l'acquisition des actions. Dans ce dernier cas, ces plus-values font l'objet d'une imposition au taux de 12,8 %.

Sous réserve des conventions fiscales applicables et de l'application de la clause de sauvegarde, les cessions de titres de l'Initiateur réalisées par des actionnaires domiciliés dans un ETNC, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI sont soumis à une retenue à la source au taux de 75 %, sauf s'ils apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un État ou territoire non coopératif.

3.3.10.2.2. Actionnaires personnes morales non-résidentes

Sous réserve des conventions fiscales applicables, les distributions réalisées par l'Initiateur sont soumises en France à la retenue à la source prévue à l'article 119 bis 2 du CGI. Le taux de cette retenue à la source est le taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés de 25 %.

Toutefois, les dividendes distribués, prélevés sur les plus-values provenant du portefeuille exonéré de l'Initiateur, qui bénéficieraient du régime des plus-values à long terme si l'actionnaire était une société soumise à l'impôt sur les sociétés en France sont exonérées, de retenue à la source, sous réserve du respect de certaines conditions.

En effet, il résulte de l'article 119 bis, 2 du CGI que lorsque la distribution entre dans les prévisions de l'article 39 terdecies, 5 du CGI, c'est à dire lorsqu'elle remplit les conditions prévues pour le régime du long terme (détention directe ou indirecte au travers de certaines entités d'investissement depuis au moins deux ans), la retenue à la source n'est pas exigible. Cette exonération s'applique sous réserve que l'actionnaire ait son siège dans un État ayant conclu avec la France une convention fiscale comportant une clause d'assistance administrative pour l'application du droit interne et que les distributions soient comprises dans les bénéfices de l'actionnaire déclarés dans cet État mais y bénéficient d'une exonération d'impôt.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les distributions prélevées sur les autres produits ou plus-values réalisés par l'Initiateur sont soumises à la retenue à la source au taux normal de l'impôt sur les sociétés lorsque l'actionnaire est une personne morale soumise à cet impôt.

Toutefois, quel que soit le lieu du siège social du bénéficiaire, sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, les distributions payées hors de France dans un ETNC, autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de l'article 238-0 A du CGI, font l'objet d'une retenue à la source au taux de 75 %, sauf si l'Initiateur apporte la preuve que les distributions à cet actionnaire n'ont ni pour objet, ni pour effet de permettre, dans un but de fraude fiscale, leur localisation dans un tel Etat ou territoire.

Les plus-values de cession des titres de l'Initiateur sont en principe exonérées, sous réserve que les actionnaires ne détiennent pas, directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéfices de l'Initiateur ou ont détenu cette part à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription ou l'acquisition des parts de l'Initiateur. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables et de certaines exceptions tenant à la situation propre de l'actionnaire, la plus-value fait l'objet d'une imposition au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

La retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en vertu notamment :

- (i) de l'article 119 ter du CGI applicable sous certaines conditions aux actionnaires personnes morales bénéficiaires effectifs des dividendes :
 - (a) ayant leur siège de direction effective dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'élimination des doubles impositions contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales et n'étant pas considérés, aux termes d'une convention en matière de double imposition conclue avec un État tiers, comme ayant leur résidence fiscale hors de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen ;
 - (b) revêtant l'une des formes énumérées à la partie A de l'annexe I à la directive 2011/96/UE du Conseil du 30 novembre 2011 concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'États membres différents ou une forme équivalente lorsque la société a son siège de direction effective dans un État partie à l'Espace économique européen ;
 - (c) détenant au moins 10 % du capital de la société française distributrice pendant deux ans et remplissant toutes les autres conditions visées par cet article et telles qu'interprétées par la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-10, en date du 3 juillet 2019, étant toutefois précisé que (x) ce taux de détention est ramené à 5 % du capital de la société française distributrice lorsque la personne morale qui est le bénéficiaire effectif des dividendes détient une participation satisfaisant aux conditions prévues à l'article 145 du CGI et se trouve privée de toute possibilité d'imputer la retenue à la source et (y) que les taux de détention s'apprécient en tenant compte des détentions en pleine propriété ou en nue-propriété ; et
 - (d) étant passible, dans l'État membre de l'Union européenne ou dans l'État partie à l'accord sur l'Espace économique européen où elle a son siège de direction effective, de l'impôt sur les sociétés de cet État, sans possibilité d'option et sans en être exonérée ;
 - (e) étant précisé que l'article 119 ter du CGI ne s'applique pas aux dividendes distribués dans le cadre d'un montage ou d'une série de montages qui, ayant été mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, un avantage fiscal allant à l'encontre de l'objet ou de la finalité de l'article 119 ter du CGI, n'est pas authentique compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinents ; ou
- (ii) de l'article 119 quinquies du CGI, tel que modifié par la loi n°2019-1479 de finances pour 2020 publiée au Journal Officiel le 29 décembre 2019, applicable aux actionnaires personnes morales (i) dont le résultat fiscal ou, le cas échéant, celui de l'établissement stable dans le résultat duquel

les produits distribués sont inclus, calculé selon les règles de l'Etat ou du territoire où est situé leur siège de direction effective ou l'établissement stable, est déficitaire, (ii) situés (x) dans un Etat membre de l'Union européenne, (y) dans un autre Etat ou territoire partie à l'accord sur l'espace économique européen n'étant pas un ETNC et ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement ayant une portée similaire à celle prévue par la directive 2010/24/UE du Conseil du 16 mars 2010 ou (z) dans un Etat tiers à l'Union européenne ou l'espace économique européen, n'étant pas un ETNC et ayant conclu avec la France les conventions d'assistance administrative et d'assistance mutuelle au recouvrement mentionnées ci-dessus, sous réserve que la participation de l'actionnaire personne morale dans la Société ne lui permette pas de participer de manière effective à sa gestion ou à son contrôle, (iii) faisant l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire comparable à celle mentionnée à l'article L. 640-1 du Code de commerce (ou, à défaut d'existence d'une telle procédure, est dans un état de cessation des paiements et dans une situation où son redressement est manifestement impossible) et remplissant les autres conditions énoncées à l'article 119 quinquies du CGI ; ou

Les actionnaires concernés sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si, et à quelles conditions, ils peuvent bénéficier de l'une de ces exonérations ou d'une réduction de retenue à la source.

En outre, sont exonérés de retenue à la source les revenus distribués aux organismes de placement collectif constitués sur le fondement d'un droit étranger qui (i) sont situés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales remplissant les conditions visées à l'article 119, bis, 2 du CGI, (ii) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et (iii) présentent des caractéristiques similaires à celles d'organismes de placement collectif de droit français remplissant les conditions énoncées à l'article 119 bis, 2 du CGI et dans la doctrine administrative BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70, en date du 12 août 2020.

Par ailleurs, l'article 235 quater du CGI issu de la loi n° 2019-1479 de finances pour 2020 publiée au Journal Officiel le 28 décembre 2019 prévoit un mécanisme de restitution de la retenue à la source assorti d'un report d'imposition applicable aux actionnaires personnes morales ou organismes (a) dont le résultat fiscal au titre de l'exercice de perception du dividende est déficitaire, (b) dont le siège ou l'établissement stable dans le résultat duquel les revenus et profits sont inclus est situé (x) dans un Etat membre de l'Union européenne, (y) dans un autre Etat partie à l'accord sur l'espace économique européen qui n'est pas un ETNC et ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ainsi qu'une convention d'assistance mutuelle en matière de recouvrement ayant une portée similaire à celle prévue par la directive 2010/24/UE du Conseil du 16 mars 2010 ou (z) dans un Etat non membre de l'Union européenne qui n'est pas partie à l'accord sur l'espace économique européen mais ayant conclu avec la France les conventions ci-dessus mentionnées, sous réserve que cet Etat ne soit pas un ETNC et que la participation détenue dans la société distributrice ne permette pas au bénéficiaire de participer de manière effective à la gestion ou au contrôle de cette société ou de cet organisme et (c) se conformant aux obligations déclaratives énoncées à l'article 235 quater du CGI. Le report d'imposition prend fin au titre de l'exercice au cours duquel l'actionnaire personne morale concerné redevient bénéficiaire ainsi que dans les cas énoncés à l'article 235 quater du CGI.

Il appartient aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin (i) de déterminer s'ils sont susceptibles de se voir appliquer la législation relative aux ETNC et/ou de bénéficier d'une réduction ou d'une exonération de la retenue à la source et/ou de se voir appliquer la mesure anti-abus, (ii) de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions fiscales telles que notamment prévues par la doctrine administrative BOI-INT-DG-20-20-20-20 en date du 12 septembre 2012, relatif à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction ou

d'exonération de la retenue à la source et (iii) plus généralement de déterminer le régime fiscal applicable au regard de leur situation particulière.

Enfin, l'attention des actionnaires est attirée sur la mesure anti-abus codifiée à l'article 119 bis A du CGI, prévoyant l'application par l'agent payeur de la retenue à la source applicable aux dividendes en cas d'opérations de cessions temporaires de titres ou d'opérations similaires autour du paiement des dividendes permettant aux actionnaires non-résidents de sociétés françaises d'échapper à la retenue à la source normalement applicable. Dans ce cas, la retenue à la source s'applique sans que le bénéficiaire puisse se prévaloir de la procédure dite « simplifiée » en vue de bénéficier des dispositions plus favorables de la convention fiscale éventuellement applicable. Le texte prévoit toutefois sous certaines conditions une mesure de sauvegarde permettant d'obtenir le remboursement de tout ou partie de la retenue à la source ainsi prélevée s'il apporte la preuve que ce versement correspond à une opération qui a principalement un objet et un effet autres que d'éviter l'application d'une retenue à la source ou d'obtenir l'octroi d'un avantage fiscal.

3.4. Modalités et conditions de l'Offre de valeurs mobilières au public

3.4.1. Conditions, caractéristiques de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

Voir la section 2 « *Caractéristiques de l'Offre* » de la Note d'Information.

3.4.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

Voir les sections 1.4 « *Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue* » et 2.14 « *Restrictions concernant l'Offre à l'étranger* » de la Note d'Information.

3.4.3. Fixation du prix des Actions Offertes

Aux termes de l'Offre Publique d'Échange, les actionnaires de la Société Visée pourront échanger 1 action ordinaire NextStage SCA contre 1 action ordinaire nouvelle de l'Initiateur.

3.4.4. Placement et garantie

Non applicable.

3.5. Admission aux négociations et modalités de négociation

Les actions de l'Initiateur remises en échange des actions ordinaires de la Société Visée apportées à l'Offre Publique d'Échange seront des actions ordinaires ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé.

3.5.1. Admission aux négociations

Sans objet.

3.5.2. Place de cotation

Sans objet.

3.5.3. Offre concomitante d'actions

Sans objet.

3.5.4. Contrat de liquidité

Sans objet.

3.5.5. Stabilisation – Intervention sur le marché

Sans objet.

3.5.6. Clause d’extension

Sans objet.

3.5.7. Option de surallocation

Sans objet.

3.6. **Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre**

3.6.1. Personnes ou entités souhaitant vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de l’Initiateur

Sans objet.

3.6.2. Nombre et catégorie des valeurs mobilières offertes par les détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre

Sans objet.

3.6.3. Participation de l’actionnaire majoritaire

Sans objet.

3.6.4. Engagements d’abstention et de conservation des titres

Sans objet.

3.7. **Dépenses liées à l’offre**

Voir le paragraphe 4.2.5.1 « *Frais liés à l’Offre* » du Document d’Exemption.

3.8. **Dilution**

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote de l’Initiateur à la date du Document d’Exemption :

	Nombre d’actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Pépites et Territoires 1 ⁽¹⁾	175.926	93,45 %	175.926	93,45 %
NAP	12.326	6,55 %	12.326	6,55 %
NEXTSTAGE EUROPE	1	0 %	1	0 %
NORTHSTONE	1	0 %	1	0 %

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
M. Nicolas de SAINT-ETIENNE	1	0 %	1	0 %
M. Jean-Marc MORIANI	1	0 %	1	0 %
M. Pascal MACIOCE	1	0 %	1	0 %
M. Aloys de FONTAINES	1	0 %	1	0 %
M. Julien POTIER	1	0 %	1	0 %
M. Michael STRAUSS-KAHN	1	0 %	1	0 %
TOTAL	188.260	100 %	188.260	100 %

⁽¹⁾ Postérieurement à l'augmentation de capital réalisée au prix de l'Offre Publique d'Achat, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires.

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre Publique d'Échange, le capital social et les droits de vote de l'Initiateur seraient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
NextStage Croissance	374.304	16,59 %	374.304	16,59 %
Téthys	189.212	8,39 %	189.212	8,39 %
Pépites et Territoires 1	175.926	7,80 %	175.926	7,80 %
Matignon Développement 3	171.780	7,62 %	171.780	7,62 %
Amundi AM (Cap Futur ; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163.977	7,27 %	163.977	7,27 %
Amundi	150.000	6,65 %	150.000	6,65 %
Temaris	142.833	6,33 %	142.833	6,33 %
CPR AM SA	136.360	6,04 %	136.360	6,04 %
FGTI	127.564	5,66 %	127.564	5,66 %
Comir	125.000	5,54 %	125.000	5,54 %
AXA IM SA	113.321	5,02 %	113.321	5,02 %
Autres actionnaires	385.260	17,08 %	385.260	17,08 %
TOTAL	2.255.537	100 %	2.255.537	100 %

Dans l'hypothèse où seules les Actions faisant l'objet d'engagements d'apport à l'Offre Publique d'Échange seraient apportées à l'Offre Publique d'Échange, le capital social et les droits de vote de NextStage EverGreen seraient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
NextStage Croissance	329.388	16,35 %	329.388	16,37 %
Téthys	189.212	9,40 %	189.212	9,40 %
Pépites et Territoires 1	175.926	8,74 %	175.926	8,74 %
Matignon Développement 3	171.780	8,54 %	171.780	8,54 %
Amundi AM (Cap Futur ; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163.977	8,15 %	163.977	8,15 %
Amundi	150.000	7,45 %	150.000	7,45 %
Temaris	142.833	7,10 %	142.833	7,10 %
CPR AM SA	136.360	6,78 %	136.360	6,78 %
Comir	125.000	6,21 %	125.000	6,21 %
AXA IM SA	113.321	5,63 %	113.321	5,63 %
Autres actionnaires	314.471	15,63 %	314.471	15,63 %
TOTAL	2.012.268	100 %	2.012.268	100 %

Voir section 1.5 de la Note d'Information « *Conséquences de l'Offre sur la répartition du capital social et des droits de vote de NextStage EverGreen* ».

La dilution potentielle pour les associés commanditaires résultant de la conversion des Actions de Préférence qui seront émises par l'Initiateur dans le cadre de la Fusion est présentée au paragraphe 1.3.1.5 « *Risques de dilution de l'ANR par action* » du Document d'Exemption.

Les éventuelles conversions futures à compter de la fin de l'exercice 2022 seront régies par le mécanisme décrit au paragraphe 1.19.2.3.2 « *Actions de Préférence* » du Document d'Exemption. Selon ce mécanisme, une partie du stock d'Actions de Préférence peut devenir annuellement convertible en actions ordinaires pour chacun des bénéficiaires en fonction de la création de valeur liée à la performance de l'ANR.

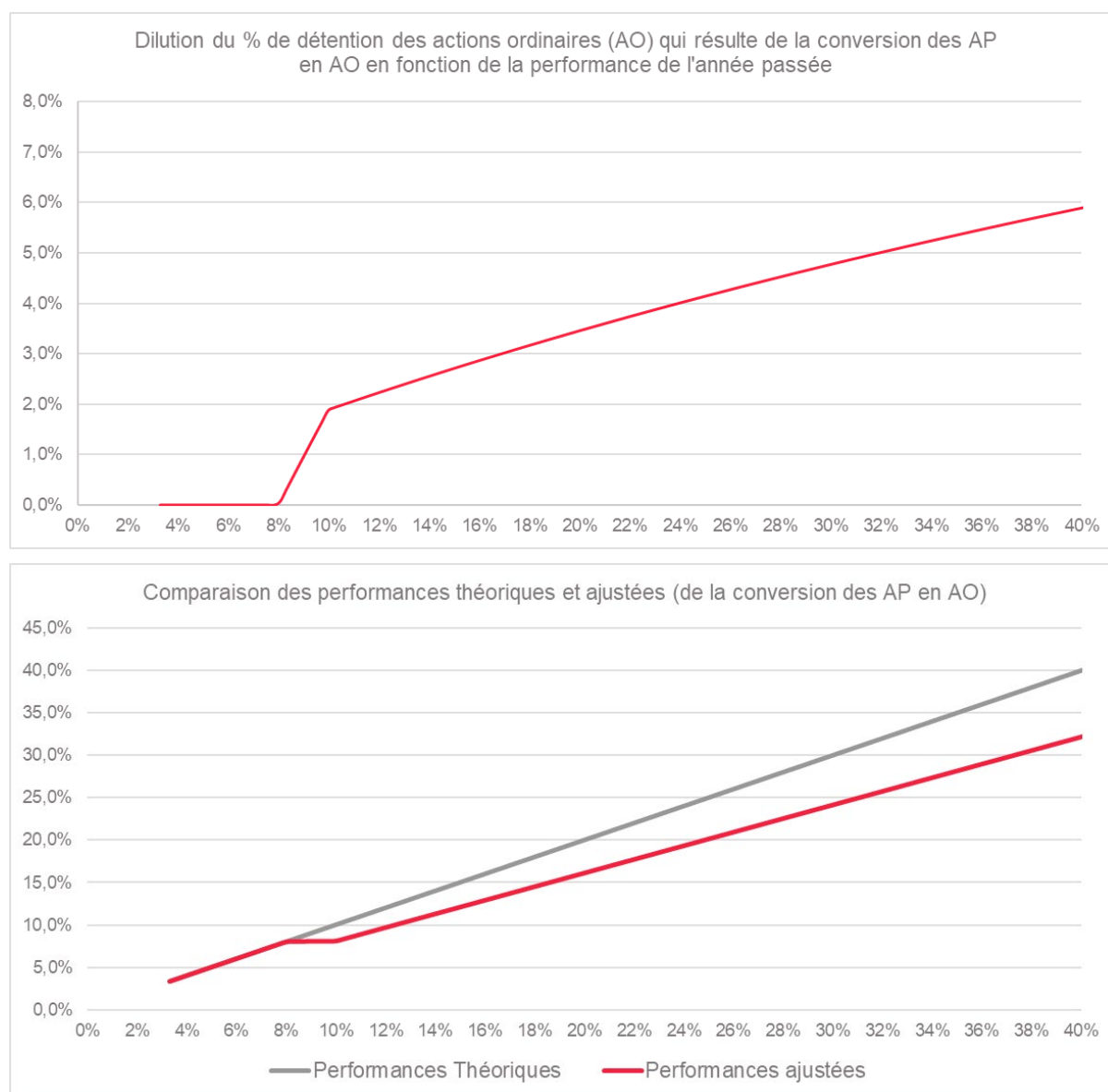
De façon simplifiée, le nombre d'Actions de Préférence converties en actions ordinaires à l'issue d'un exercice correspond à 20% de la progression de l'ANR, ajustée des augmentations de capital, rachats d'actions et dividendes de l'exercice, sur l'année si celle-ci est supérieure à 8% (avec mécanique classique de rattrapage (« *catch up* ») entre 8% et 10% (voir le paragraphe 1.19.2.3.2 « *Actions de Préférence* » du Document d'Exemption). Sous ce seuil de 8%, aucune Action de Préférence ne serait convertie.

Le mécanisme comprend de plus une clause dite de « *High Water Mark* » visant à protéger les porteurs d'actions ordinaires. Aux termes de cette clause comprise (voir le paragraphe 1.19.2.3.2 « *Actions de Préférence* » du Document d'Exemption), aucune conversion ne peut avoir lieu au titre d'un exercice si l'ANR de fin d'exercice, ajusté des augmentations de capital, rachats d'actions et dividendes de l'exercice, est inférieur (i) à 108% du nombre d'actions ordinaires en début d'exercice multiplié par

100 en l'absence de conversion précédente ou (ii) à 108% du nombre d'actions ordinaires multiplié par la valorisation ANR/AO utilisée lors de la précédente conversion, avec, dans les deux cas, une réduction de la « *High Water Mark* » de 10% au bout de 5 ans sans conversion et de 20% après 6 ans. En l'absence de conversion préalable, la « *High Water Mark* » applicable pour déterminer une éventuelle conversion au titre de l'exercice 2022 correspond au nombre d'actions ordinaires multiplié par 100.

L'impact d'une éventuelle conversion d'Actions de Préférence sur les porteurs d'actions ordinaires correspond à la dilution en termes de pourcentage du capital représenté par les actions ordinaires.

A titre indicatif, le graphique ci-dessous présente cet impact théorique en fonction du niveau de performance annuelle de l'ANR (hors application de la clause dite de « *High Water Mark* »).



Pour les porteurs d'Actions de Préférence, le montant résultant de la simulation indicative présentée ci-dessus au titre d'un exercice donné (20% de la création de valeur au-delà de 8% avec rattrapage (« *catch-up* ») entre 8 % et 10%) divisé par l'ANR/AO, définit le nombre total d'actions ordinaires émises par conversion d'Actions de Préférence au titre de cet exercice.

Chaque porteur d'Action de Préférence présentera donc un nombre déterminé de ses Actions de Préférence à la conversion en appliquant au nombre total d'actions ordinaires émises ci-dessus son

pourcentage de détention d'Actions de Préférence convertissables (par rapport au nombre total d'Actions de Préférence convertissables existant) sur la base d'une parité d'une action ordinaire pour une Action de Préférence.

Par ailleurs, pour l'exercice 2022, en prenant pour hypothèse des augmentations de capital à hauteur de 20,3 M€ et des rachats à hauteur de 27,3 M€ en 2022, y inclus l'Offre Publique d'Achat, la dilution potentielle qui pourrait trouver à s'appliquer dans le cadre d'une appréciation de l'ANR s'apprécierait comme suit :

Nbr d'AO fin 2022:	2 008 483,00								
Nbr d'AP fin 2022:	679 538,00								
Augmentation de capital	20 299 998,00								
Rachats	27 282 063,96								
ANR/AO de déclenchement conversion :	108,10								
	Taux de conversion cible	ANR/AO pré effet de la dilution	ANR/AO post effet de la dilution	Perf.	Nbr à convertir réel	Valeur globale	Nbr AO post conversion	% dilution	
A - Pour convertir 5% du stock des AP existantes :	5%	109,93	108,15	8,2%	33 977	3 674 656,62	2 042 459,90	1,7%	
B - Pour convertir 10% du stock des AP existantes :	10%	119,28	115,49	15,5%	67 954	7 847 962,38	2 076 436,80	3,3%	
C - Pour convertir 20% du stock des AP existantes :	20%	146,12	137,07	37,1%	135 908	18 629 320,96	2 144 390,60	6,3%	
D - Pour convertir 30% du stock des AP existantes :	30%	185,26	168,49	68,5%	203 861	34 349 063,19	2 212 344,40	9,2%	
E - Pour convertir 40% du stock des AP existantes :	40%	247,57	218,45	118,5%	271 815	59 378 537,49	2 280 298,20	11,9%	
F - Pour convertir 50% du stock des AP existantes :	50%	362,15	310,23	210,2%	339 769	105 407 762,70	2 348 252,00	14,5%	

3.9. Informations complémentaires

3.9.1. Conseillers ayant un lien avec l'offre de titres de capital de l'Initiateur

Non applicable.

3.9.2. Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes

Non applicable.

4. DESCRIPTION DE L'OFFRE

Le Document d'Exemption est préparé en raison de l'Offre visant l'intégralité des actions ordinaires existantes de la Société Visée (à l'exception des Actions Auto-détenues par la Société Visée²⁶) et de l'émission d'actions nouvelles émises par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange selon les modalités présentées dans le présent chapitre 4 du Document d'Exemption.

4.1. Objet et objectifs de l'Offre

4.1.1. Objet de l'Offre pour l'Initiateur et ses actionnaires

Voir la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information.

4.1.2. Objet de l'Offre pour la Société Visée et ses actionnaires

Voir la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information.

4.1.3. Description des avantages escomptés de l'Offre

Voir la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information.

4.2. Conditions de l'Offre

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

L'Offre est régie par le droit français et notamment par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Les informations requises par l'article 6.3 de la Directive 2004/25/CE figurent dans la Note d'Information dont certaines informations sont reprises ci-dessous.

4.2.2. Conditionnalité de l'Offre

A l'exception du seuil de renonciation décrit à la section 2.5 « *Seuil de renonciation* » de la Note d'Information, l'Offre ne sera soumise à aucune condition, étant précisé que le conseil de surveillance de l'Initiateur s'est réuni le 25 juillet 2022 et a approuvé la parité d'échange de 1 action ordinaire de l'Initiateur à émettre contre 1 action ordinaire de la Société Visée apportée retenue dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange, l'émission d'actions ordinaires de l'Initiateur en rémunération des apports à l'Offre Publique d'Échange requérant une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires de l'Initiateur qui interviendra avant le règlement-livraison de l'Offre.

4.2.3. Frais de rupture et autres pénalités

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

4.2.4. Demande d'autorisation

Comme indiqué à la section 4.2.2 « *Conditionnalité de l'Offre* », l'Offre a été approuvée par le conseil de surveillance le 25 juillet 2022. En outre, l'AMF a publié une déclaration de conformité de l'Offre le 13 septembre 2022.

²⁶ Le Conseil de surveillance de la Société Visée, dans sa réunion du 25 juillet 2022, a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 6.345 actions auto-détenues par la Société Visée au 21 juillet 2022.

4.2.5. Informations relatives à la structure de financement de l'Offre

4.2.5.1. *Frais liés à l'Offre*

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables et de tous experts, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à un montant de 3,3 millions d'euros (toutes taxes comprises).

4.2.5.2. *Modalités de financement de l'Offre*

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées par l'Offre Publique d'Achat (autres que les actions ordinaires faisant l'objet d'un Engagement d'Apport) serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 26,3 M€.

Compte tenu des contraintes réglementaires limitant l'endettement externe de l'Initiateur, le financement de l'Offre Publique d'Achat sera assuré au moyen :

- d'une part, de la trésorerie disponible de l'Initiateur, résultant notamment du produit d'émission d'une augmentation de capital en espèces d'un montant (prime d'émission incluse) de 19 000 008 euros, réalisée par émission de 175 926 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de trois (3,00) euros chacune, assortie chacune d'une prime d'émission de cent-cinq (105) euros, soit un prix de souscription de cent-huit (108) euros par action ordinaire correspondant au prix de l'Offre Publique d'Achat, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires ; et
- d'autre part, d'un crédit relais d'un montant de 20.000.000,00 euros octroyé par BNP Paribas.

4.2.5.3. *Frais des actionnaires de la Société Visée*

Aucun frais ne sera remboursé et aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions de la Société Visée à l'Offre.

4.2.6. Calendrier indicatif de l'Offre

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

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

Date	Principales étapes de l'Offre
27 juillet 2022	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du Projet de Note d'Information
	Diffusion du communiqué normé de l'Initiateur relatif au dépôt du Projet de Note d'Information
	Dépôt du projet de note en réponse de la Société Visée auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil de Surveillance et le rapport de l'Expert Indépendant)
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
	Diffusion du communiqué normé de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse

Date	Principales étapes de l'Offre
13 septembre 2022	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
	Approbation du Document d'Exemption par l'AMF
	Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur visée
	Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société visée
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur (incluant en annexe le Document d'Exemption)
14 septembre 2022	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de la Société
	Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la Note d'Information, la note en réponse et des documents « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur (incluant en annexe le Document d'Exemption) et de la Société
	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre
	Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
15 septembre 2022	Ouverture de l'Offre
19 octobre 2022	Clôture de l'Offre
25 octobre 2022	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
26 octobre 2022	En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
2 novembre 2022	En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
8 novembre 2022	Clôture de l'Offre Réouverte
14 novembre 2022	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
22 novembre 2022	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte
1 ^{er} décembre 2022	Mise en œuvre du retrait obligatoire, si les conditions sont remplies

Conformément à l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture et de clôture ainsi que les résultats de l'Offre devront être publiés par l'AMF.

4.2.7. Extension de la durée de l'Offre

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

Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Le Document d'Exemption et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite.

4.3. Facteurs de risque liés à l'Offre

En complément des facteurs de risques relatifs à l'Initiateur et à son activité décrits à la section 1.3 « *Facteurs de risques* » du Document d'Exemption, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risques suivants et des autres informations contenues dans le Document d'Exemption avant de décider d'apporter ses titres de la Société Visée à l'Offre.

A la date du Document d'Exemption, l'Initiateur n'a pas identifié de risques significatifs autres que ceux décrits dans le Document d'Exemption. D'autres risques et incertitudes non connus de l'Initiateur à la date du Document d'Exemption, ou qu'elle juge, à cette même date, non significatifs pourraient exister et survenir, et également perturber ou avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'Initiateur.

Les facteurs de risques décrits ci-dessous sont spécifiques à l'Offre. Les facteurs de risques liés aux titres de capital à émettre par l'Initiateur sont présentés à la section 3.1 « *Facteurs de risques liés aux titres de capital* » du Document d'Exemption.

4.3.1. Perte des droits de vote double

Les titulaires d'actions de la Société Visée intégralement libérées et détenues sous la forme nominative pendant une période d'au moins deux ans bénéficient d'un droit de vote double. Les actionnaires de la Société Visée qui déciderait d'apporter leurs actions à l'Offre perdront cet avantage, qui ne se reportera pas sur les actions de l'Initiateur qui seraient remises dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange.

En revanche, les actions ordinaires de l'Initiateur, qui sont toutes inscrites au nominatif, ne bénéficient pas de droits de vote double.

4.3.2. Nature indicative des informations pro forma

L'Initiateur n'a pas vérifié la fiabilité des informations fournies par la Société Visée à partir desquelles les Informations Financières Pro Forma ont été établies et, par conséquent, certaines des informations contenues dans les Informations Financières Pro Forma pourraient être inexactes.

4.3.3. Risque de ne pas mettre en œuvre le retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

En fonction des résultats de l'Offre, l'Initiateur pourrait détenir un nombre d'actions de la Société Visée ne lui permettant pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire sur les actions de la Société Visée à l'issue de l'Offre, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur la liquidité et la valeur de marché des actions de la Société Visée, ainsi que l'éligibilité de la Société Visée et l'Initiateur au régime fiscal de faveur des SCR et l'Initiateur pourrait ne pas être en mesure de réaliser pleinement les bénéfices escomptés de l'Offre.

4.4. Conflits d'intérêts

Néant.

4.5. Contrepartie de l'Offre

Voir les sections 1.3.4 « *Intentions en matière de retrait obligatoire* », 1.3.7 « *Perspective d'une fusion et incidence sur la composition du capital de l'Initiateur* », 2.1 « *Termes de l'Offre* » et 2.2 « *Nombre et nature des titres visés par l'Offre* » de la Note d'Information.

Le rapport rendu par l'Expert Indépendant en date du 26 juillet 2022 portant sur les conditions financières de l'Offre envisagée par l'Initiateur sur les actions de la Société Visée figure en Annexe 2 du Document d'Exemption.

5. INCIDENCE DE L'OFFRE SUR L'INITIATEUR

5.1. Stratégie et objectifs

Voir la section 1.2.2 « *Motifs de l'Offre* » de la Note d'Information.

5.2. Contrats importants

A la date du Document d'Exemption, il n'existe aucun contrat important conclu au sein de l'Initiateur et/ou au sein de la Société Visée qui serait impacté par l'Offre.

5.3. Désinvestissement

A la date du Document d'Exemption, l'Initiateur n'envisage aucun désinvestissement important concernant la Société Visée ou ses filiales.

5.4. Gouvernance d'entreprise

Il est envisagé que la composition du conseil de surveillance de l'Initiateur évolue à compter du règlement-livraison de l'Offre afin de refléter la composition de l'actionnariat à l'issue de l'Opération. Des discussions sont à cet égard en cours avec les actionnaires de la Société Visée ayant souscrit des Engagements d'Apport et ayant un siège au conseil de surveillance de la Société Visée aux fins de déterminer la future composition du conseil de surveillance de l'Initiateur postérieurement au règlement-livraison de l'Offre, dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle de la Société Visée compte tenu des Engagements d'Apport.

5.5. Participation

Aux termes des Engagements d'Apport, certains actionnaires de la Société Visée se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société Visée tel que suit :

Actionnaire	Nombre d'actions faisant l'objet d'un engagement d'apport à l'Offre Publique d'Échange	Nombre d'actions faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat	Nombre total d'actions détenues	% capital hors ADP NextStage SCA à apporter à l'Offre Publique d'Échange	% capital hors ADP NextStage SCA faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat
AMUNDI – FOND PROPRES	150.000		150.000	7,23 %	-
AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES	70.900		70.900	3,42 %	-
AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES	40.908		40.908	1,97 %	-
AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR	35.066		35.066	1,69 %	-
AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR	17.103		17.103	0,82 %	-
Arnaud FLECCHIA ⁽¹⁾	2.000		4.000	0,10 %	-
AXA France Vie	40.000	2.000	40.000	1,93 %	0,10 %
FCPR AXA Avenir Entrepreneurs	54.945		54.945	2,65 %	-

Actionnaire	Nombre d'actions faisant l'objet d'un engagement d'apport à l'Offre Publique d'Échange	Nombre d'actions faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat	Nombre total d'actions détenues	% capital hors ADP NextStage SCA à apporter à l'Offre Publique d'Échange	% capital hors ADP NextStage SCA faisant l'objet d'une intention ⁽¹⁾ d'apport à l'Offre Publique d'Achat
AXA Investment Managers Paris	58.376		58.376	2,82 %	-
Amar Family Office	13.636		13.636	0,66 %	-
COMIR	125.000		125.000	6,03 %	-
CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE	68.180		68.180	3,29 %	-
CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE	68.180		68.180	3,29 %	-
Didier BRUNELIN	13.000		13.000	0,63 %	-
Emmanuel de CHILLAZ	5.208		5.208	0,25 %	-
Hamed Kanoo CO. LLC	57.695		57.695	2,78 %	-
Matignon Développement 3 (Axa)	171.780		171.780	8,28 %	-
Mazen AL TAMIMI	3.705		3.705	0,18 %	-
NextStage Croissance ⁽¹⁾	329.388	44.916	374.304	15,88 %	2,17 %
Pascal MACIOCE	5.208		5.208	0,25 %	-
SCPO	8.333		8.333	0,40 %	-
Soparcif	2.797		2.797	0,13 %	-
Ste Civile Chapoulart et Cie	5.182		5.182	0,25 %	-
Mag Seven Ltd	23.258		23.258	1,12 %	-
Ayman TAMER	13.636		13.636	0,66 %	-
Taymour TAMER	13.636		13.636	0,66 %	-
Temaris	142.833		142.833	6,89 %	-
Xavier HUILLARD	9.800		9.800	0,47 %	-
Téthys	189.212		189.212	9,12 %	-
FGTI ⁽¹⁾	85.043	42.521	127.564	4,10 %	2,05 %
Total	1.824.008	89.437	1.913.445	87,96 %	4,31 %

(1) NextStage Croissance, le FGTI et Arnaud FLECCHIA ayant fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société Visée à l'Offre Publique d'Achat.

A l'exception des accords décrits ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'exercer une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

Lors de la constitution de NextStage SCA en 2015, conformément à la pratique de marché dans le domaine du capital investissement, un mécanisme de « *carried interest* » a été mis en place sous forme d'ADP NextStage SCA au profit de NAP (filiale à 100% de NextStage AM), de personnes exerçant une activité professionnelle au sein de NextStage AM (gérant de NextStage SCA) et de personnes non salariées impliquées dans le développement de NextStage SCA.

A la date du Document d'Exemption, 679.538 ADP NextStage SCA ont été émises en plusieurs fois et souscrites pour un montant global de 2,25 millions d'euros, étant précisé que le nombre d'ADP NextStage SCA susceptibles d'être émises peut représenter jusqu'à 20 % du nombre total d'actions ordinaires et d'actions de préférence émises par NextStage SCA. A ce jour, aucune conversion des ADP NextStage SCA n'est intervenue depuis la création de NextStage SCA.

Depuis la première émission d'ADP NextStage SCA, leur nombre a été augmenté pour respecter un montant investi en ADP NextStage SCA au moins égal à 1 % du montant total de toutes les souscriptions reçues par NextStage SCA au titre des actions ordinaires et des ADP NextStage SCA émises, en ce compris à l'occasion de toute augmentation de capital.

Les ADP NextStage SCA sont susceptibles d'être converties pour partie en actions ordinaires de NextStage SCA si la valeur créée mesurée par la progression de la capitalisation boursière de NextStage SCA sur une année (hors effet d'éventuelles augmentations de capital) excède 8 % de la capitalisation boursière de départ. Les actions ordinaires reçues sur conversion des ADP NextStage SCA sont soumises à une période de conservation de deux (2) ans.

L'Offre ne porte pas sur les ADP NextStage SCA qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur. Plutôt que de liquider l'ensemble des ADP NextStage SCA existantes et faire souscrire leurs titulaires à des Actions de Préférence émises par l'Initiateur (ce qui aurait requis une modification des modalités statutaires de conversion pour permettre la liquidation du système existant et donc l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NextStage SCA, de l'associé commandité et des titulaires d'ADP NextStage SCA)²⁷, et dans un souci d'assurer autant que possible une continuité entre NextStage SCA et l'Initiateur pour les actionnaires apportant leurs actions ordinaires à l'Offre Publique d'Echange, il est envisagé que les ADP NextStage SCA soient échangées contre des Actions de Préférence émises par l'Initiateur selon une parité d'une pour une dans le cadre de la Fusion qui sera réalisée postérieurement au retrait obligatoire.

Compte tenu du fait que les actions de l'Initiateur ne sont et ne seront pas admises aux négociations sur un marché réglementé, le mécanisme actuel de conversion des ADP NextStage SCA qui repose sur l'atteinte de critères de performance appréciés par rapport à la progression du cours de bourse ne pouvait être strictement reproduit s'agissant des Actions de Préférence devant être émises à l'occasion de la Fusion par l'Initiateur.

Le mécanisme de conversion des Actions de Préférence qui seront émises par NextStage EverGreen dans le cadre de la Fusion a été établi selon un principe de déclenchement identique à celui des ADP NextStage SCA, mais dont la formule permettant de déterminer la création de valeur (i) est fondée sur l'ANR et non plus sur le cours de bourse, et (ii) tient compte l'impact dilutif de la conversion éventuelle dans le calcul de la création de valeur, l'ANR retenu en fin de période pour le calcul de la création de valeur étant l'ANR par action post effet de la dilution éventuelle (ce qui n'est pas le cas de la formule applicable à ce jour pour déterminer la conversion des ADP NextStage SCA qui est basée sur un cours de bourse dont il est supposé qu'il reflète déjà l'impact de la dilution potentielle).

En outre, il est apparu nécessaire de fixer le point de départ de la formule de calcul permettant de déterminer la création de valeur. A cet effet, c'est le prix moyen de souscription de toutes les levées de fonds depuis la création de NextStage SCA qui a été retenu comme point de départ et qui s'élève à 100 euros²⁸.

²⁷ Sous réserve de l'approbation préalable de l'assemblée générale des actionnaires de NextStage SCA et des titulaires ADP NextStage SCA, la liquidation des ADP NextStage SCA existantes aurait entraîné la conversion d'environ 10% d'entre elles et la création de valeur en 2022 aurait alors dû être calculée en comparant (i) le cours de bourse de départ de NextStage SCA de 90,70 euros, ce montant étant calculé conformément aux statuts de NextStage SCA sur la base de la High Water Mark actuelle de 80%, et (ii) le Prix de l'Offre (soit 108 euros).

En pareilles circonstances, le solde des ADP NextStage SCA qui n'auraient pas été converties (soit 90% des ADP NextStage SCA) aurait dû être racheté par NextStage SCA à leurs titulaires pour leur prix de souscription. Ces pourcentages doivent être comparés avec ceux afférents à la conversion des ADP NextStage SCA qui surviendrait en 2023 sur la base des nouveaux critères de performance des Actions de Préférence qui seront émises par l'Initiateur et de l'ANR estimé publié par NextStage SCA le 27 juillet 2022, qui serait d'environ 7,6 % (après prise en compte de l'effet dilutif lié à la conversion).

²⁸ Ce montant de 100 euros devant être comparé avec un cours de bourse de départ de NextStage SCA de 90,70 euros qui aurait dû être retenu dans la formule actuelle en cas de liquidation, étant précisé que le mécanisme retenu pour les besoins de

5.6. Informations financières pro forma

Voir la section 1.18.4 « *Informations financières pro forma* » du Document d'exemption.

l'émission des Actions de Préférence par l'Initiateur prévoit également la réinitialisation de la *High Water Mark* à 100% (contre 80% actuellement).

ANNEXE 1

TABLES DE CONCORDANCE

La présente table de concordance permet d'identifier les principales informations prévues par l'annexe II du Règlement délégué (UE) 2021/528 du 16 décembre 2020 figurant dans le Document d'Exemption.

A. Annexe II du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020

Sections de l'annexe II du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 1	INFORMATIONS SUR L'EMETTEUR	1.
	<p>Les informations suivantes doivent être fournies:</p> <p>a) les informations requises à l'annexe I, section 1, du présent règlement;</p> <p>b) les informations requises à l'annexe 1 du règlement délégué (UE) 2019/980, à l'exception de la section 1 de ladite annexe. Le cas échéant, ces informations sont aussi fournies pour l'émetteur des actions sous-jacentes, lorsqu'il est distinct de l'émetteur des titres de capital.</p> <p>Toute référence à un « document d'enregistrement » ou à un « prospectus » contenue dans l'annexe 1 du règlement délégué (UE) 2019/980 s'entend comme une référence à un document d'exemption tel que prévu par le présent règlement.</p>	Voir Annexe 1 – Sections B et C du Document d'Exemption
SECTION 2	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE, LA SOCIÉTÉ ACQUISE OU LA SOCIÉTÉ SCINDÉE	2.
	<p>Les informations requises à l'annexe I, section 2, du présent règlement sont fournies, selon le type de transaction, pour la société visée, la société acquise ou la société scindée.</p> <p>Lorsque l'une des entités susmentionnées est un groupe et que les états financiers consolidés ont déjà été publiés, les informations énumérées dans la présente section sont présentées sur une base consolidée.</p> <p>En cas d'offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, lorsque les informations demandées sur la société visée ne sont pas disponibles, une déclaration à cet effet est fournie.</p>	Voir Annexe 1 – Section B du Document d'Exemption
SECTION 3	INFORMATIONS SUR LES TITRES DE CAPITAL OFFERTS AU PUBLIC OU ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ AUX FINS DE LA TRANSACTION	3.
Point 3.1	<p>Les informations requises à l'annexe 11 du règlement délégué (UE) 2019/980 sont fournies, à l'exception de la section 1 de ladite annexe.</p> <p>Le cas échéant, ces informations sont aussi fournies pour les actions sous-jacentes.</p> <p>Toute référence à une « note relative aux valeurs mobilières » ou à un « prospectus » contenue dans l'annexe 11 du règlement délégué (UE) 2019/980 s'entend comme une référence à un document d'exemption tel que prévu par le présent règlement.</p>	Voir Annexe 1 – Section D du Document d'Exemption
Point 3.2	<p>Par dérogation au point 3.1, les informations suivantes sont fournies dans les cas suivants :</p> <p>a) pour les titres visés à l'article 19, paragraphe 1 ou 2, ou à l'article 20, paragraphe 1 ou 2, du règlement délégué (UE) 2019/980, si ces titres ne sont pas des actions ou autres valeurs mobilières assimilables à des actions, les informations requises à l'annexe 14 dudit règlement sont fournies (à l'exception de la section 1 de ladite annexe), ainsi que les informations supplémentaires prévues à l'article 19, paragraphe 1 ou 2, ou à l'article 20, paragraphe 1 ou 2 ;</p> <p>b) pour les certificats représentatifs d'actions, les informations requises à l'annexe 13 du règlement délégué (UE) 2019/980 sont fournies.</p> <p>Toute référence à une « note relative aux valeurs mobilières » ou à un « prospectus » contenue dans les annexes concernées du règlement délégué (UE) 2019/980 s'entend comme une référence à un document d'exemption tel que prévu par le présent règlement.</p>	N/A

Sections de l'annexe II du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020	Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 4 DESCRIPTION DE LA TRANSACTION	4.
Fournir les informations requises à l'annexe I, section 3, du présent règlement.	Voir Annexe 1 – Section B du Document d'Exemption
SECTION 5 INCIDENCE DE LA TRANSACTION SUR L'ÉMETTEUR	5.
Fournir les informations requises à l'annexe I, section 5, du présent règlement.	Voir Annexe 1 – Section B du Document d'Exemption

B. Annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 1	PERSONNES CHARGÉES D'ÉTABLIR LE DOCUMENT D'EXEMPTION, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS ET RAPPORT D'EXPERTS	1.1.
	Identification des personnes chargées d'établir le document d'exemption	
Point 1.1	Identifier toutes les personnes responsables des informations contenues dans le document d'exemption, ou d'une partie seulement de ces informations, auquel cas il convient d'indiquer de quelle partie il s'agit. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales, indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	1.1.1. 1.1.5.
	Déclaration de responsabilité	
Point 1.2	Fournir une déclaration des personnes responsables du document d'exemption attestant que les informations qu'il contient sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et qu'il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'exemption attestant que les informations contenues dans les parties dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et que lesdites parties ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	1.1.2.
	Déclaration ou rapport d'expert	
Point 1.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'exemption, fournir les renseignements suivants sur cette personne: a) son nom; b) son adresse professionnelle; c) ses qualifications; d) le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si la déclaration ou le rapport a été produit(e) à la demande de l'émetteur, indiquer que cette déclaration ou ce rapport a été inclus(e) dans le document d'exemption avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'exemption	1.1.3.
	Informations provenant d'un tiers	
Point 1.4	Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	1.1.4.
	Déclarations réglementaires	
Point 1.5	Fournir une déclaration indiquant que: a) le document d'exemption ne constitue pas un prospectus au sens du règlement (UE) 2017/1129; b) le document d'exemption n'a pas été soumis à l'examen et à l'approbation de l'autorité compétente concernée conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129; c) conformément à l'article 1er, paragraphe 6 bis, point b), du règlement (UE) 2017/1129, l'autorité de surveillance qui est compétente, le cas échéant, pour examiner le document d'offre au titre de la directive 2004/25/CE a donné son approbation préalable au document d'exemption.	Page 2 du Document d'Exemption

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 2	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ VISÉE, LA SOCIÉTÉ ACQUISE OU LA SOCIÉTÉ SCINDÉE	2.
Point 2.1	Informations générales	2.
Point 2.1.1	Indiquer la raison sociale et le nom commercial	2.
Point 2.1.2	a) le siège social et forme juridique; b) l'identifiant d'entité juridique (LEI); c) le droit du pays de constitution; d) le pays de constitution, et l'adresse, le numéro de téléphone du siège statutaire (ou du principal lieu d'activité, s'il est distinct du siège statutaire); e) un lien hypertexte vers le site web, avec un avertissement indiquant que les informations figurant sur le site web ne font pas partie du document d'exemption, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le document d'exemption.	2.
Point 2.1.3	Donner le nom des contrôleurs légaux des comptes pour la période couverte par les états financiers et le nom du ou des organismes professionnels auxquels ils appartiennent.	2.
Point 2.2	Aperçu des activités	2.
Point 2.2.1	Indiquer les principales activités, notamment les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis au cours du dernier exercice.	2.
Point 2.2.2	Indiquer tout changement notable ayant une incidence sur les opérations et les principales activités qui est survenu depuis la fin de la période couverte par les derniers états financiers audités et publiés.	2.
Point 2.2.3	Fournir une brève description des principaux marchés, en ventilant le chiffre d'affaires total par type d'activité et par marché géographique pour le dernier exercice. En cas de scission, la description visée au premier alinéa se rapporte aux principaux marchés sur lesquels se trouvent les principaux actifs et passifs de la société scindée.	2.
Point 2.3	Investissements Fournir une description des investissements importants effectués depuis la date des derniers états financiers publiés et qui sont en cours et/ou pour lesquels des engagements fermes ont déjà été pris, ainsi que la source de financement prévue.	2.
Point 2.4	Gouvernance d'entreprise	2.
Point 2.4.1	Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, au sein de l'émetteur ou, selon le type de transaction, de la société visée, de la société acquise ou de la société scindée, des membres des organes d'administration, de direction et/ou de surveillance et, s'il s'agit d'une société en commandite par actions, des associés commandités.	2.
Point 2.4.2	Donner l'identité des principaux actionnaires	2.
Point 2.4.3	Indiquer le nombre de salariés	2.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Point 2.5	Informations financières	2.
	<p>États financiers</p> <p>Fournir les états financiers (annuels et semestriels) publiés au cours des douze mois précédant la publication du document d'exemption.</p> <p>Lorsque des états financiers aussi bien annuels que semestriels ont été publiés, seuls les états financiers annuels postérieurs aux états financiers semestriels sont exigés.</p> <p>Les états financiers comprennent les rapports d'audit.</p> <p>Si les rapports d'audit sur les états financiers ont été refusés par les contrôleurs légaux ou s'ils contiennent des réserves, des modifications d'avis, des limitations de responsabilité ou des observations, ces réserves, modifications, limitations ou observations doivent être intégralement reproduites et assorties d'une explication.</p>	2.
Point 2.5.1		
	<p>Normes comptables</p> <p>Les informations financières sont établies conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union conformément au règlement (CE) no 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil.</p> <p>Si le règlement (CE) no 1606/2002 n'est pas applicable, les informations financières sont établies en conformité avec:</p> <p>a) les normes comptables nationales d'un État membre pour les émetteurs de l'EEE, ainsi que le prévoit la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ;</p> <p>b) les normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002 pour les émetteurs d'un pays tiers. Si les normes comptables nationales du pays tiers ne sont pas équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002, les états financiers doivent être retraités conformément audit règlement.</p>	2.
Point 2.5.2		
	<p>Décrire tout changement significatif de la situation financière survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés, ou, si aucun changement significatif de ce type n'est intervenu, fournir une déclaration à cet égard.</p> <p>Le cas échéant, fournir des informations sur toute tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement connu qui est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur l'émetteur et, selon le type de transaction, sur la société visée, la société acquise ou la société scindée, au moins pour l'exercice en cours.</p>	2.
Point 2.5.3		
	Le cas échéant, le rapport de gestion visé aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE.	2.
Point 2.5.4		
	Procédures judiciaires et d'arbitrage	
Point 2.6	<p>Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris les procédures en cours ou menaces de procédure dont l'émetteur, la société visée, la société acquise ou la société scindée a connaissance) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur l'émetteur, la société visée, la société acquise, la société scindée ou le groupe et/ou la situation financière ou la rentabilité du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.</p> <p>En cas de scission, les informations sur les procédures judiciaires et d'arbitrage se rapportent aux actifs et passifs qui font l'objet de la scission.</p>	2.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Résumé des informations rendues publiques au titre du règlement (UE) no 596/2014 du Parlement européen et du Conseil		
Point 2.7	<p>Pour les entités relevant du champ d'application du règlement (UE) no 596/2014, fournir un résumé des informations rendues publiques au cours des douze derniers mois au titre dudit règlement qui sont pertinentes à la date du document d'exemption.</p> <p>Ce résumé est présenté sous une forme concise et compréhensible qui facilite l'analyse et ne doit pas être une copie des informations déjà publiées en vertu du règlement (UE) no 596/2014. Le résumé est présenté selon un nombre limité de catégories en fonction du sujet.</p>	2.
SECTION 3 DESCRIPTION DE LA TRANSACTION		4.
Point 3.1	Objet et objectifs de la transaction	4.1.
Point 3.1.1	Indiquer l'objet de la transaction pour l'émetteur et ses actionnaires.	4.1.1.
Point 3.1.2	Indiquer l'objet de la transaction pour la société visée, la société acquise ou la société scindée, et ses actionnaires.	4.1.2.
Point 3.1.3	Fournir une description des éventuels avantages escomptés de la transaction.	4.1.3.
Point 3.2	Conditions de la transaction	4.2.
Point 3.2.1	Fournir des informations sur les procédures et les conditions de la transaction ainsi que sur le droit applicable à l'accord exécutant la transaction.	4.2.1.
	En cas d'offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, le document d'exemption contient les informations requises par l'article 6, paragraphe 3, de la directive 2004/25/CE, ou une indication de l'endroit où ces informations peuvent être obtenues pour consultation.	
	En cas de fusion, le document d'exemption contient les informations requises par l'article 91, paragraphe 2, ou l'article 122 de la directive (UE) 2017/1132, selon le type de fusion, ou une indication de l'endroit où ces informations peuvent être obtenues pour consultation.	
Point 3.2.2	En cas de scission, le document d'exemption contient les informations requises par l'article 137, paragraphe 2, de la directive (UE) 2017/1132, ou une indication de l'endroit où ces informations peuvent être obtenues pour consultation.	4.2.2.
	Le cas échéant, préciser les conditions auxquelles est soumise la prise d'effet de la transaction, y compris toute garantie.	
	Le cas échéant, fournir toute information sur les frais de rupture ou les autres pénalités qui peuvent être exigibles si la transaction n'est pas réalisée.	
Point 3.2.3	Lorsque la transaction est soumise à des notifications et/ou des demandes d'autorisation, fournir une description de ces notifications et/ou demandes d'autorisation.	4.2.3.
Point 3.2.4	Lorsque la transaction est soumise à des notifications et/ou des demandes d'autorisation, fournir une description de ces notifications et/ou demandes d'autorisation.	4.2.4.
Point 3.2.5	Le cas échéant, fournir toutes les informations nécessaires pour comprendre pleinement la structure de financement de la transaction.	4.2.5.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Facteurs de risque		
Point 3.3	<p>Fournir une description des risques importants qui sont propres à la transaction, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée « Facteurs de risque liés à la transaction ».</p> <p>Dans chaque catégorie, il convient d'indiquer en premier lieu les facteurs de risque les plus importants d'après l'évaluation de l'émetteur, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et de la probabilité de leur survenance.</p> <p>Ces facteurs de risque sont corroborés par le contenu du document d'exemption.</p>	4.3.
Conflit d'intérêts		
Point 3.4	Fournir des précisions sur tout conflit d'intérêts que l'émetteur, la société visée, la société acquise ou la société scindée et l'un quelconque de leurs actionnaires pourraient avoir dans le cadre de la transaction.	4.4.
Point 3.5	Contrepartie de l'offre	4.5.
Point 3.5.1	Désigner les destinataires de l'offre ou de l'attribution des titres de capital liés à la transaction.	4.5.
Point 3.5.2	Indiquer la contrepartie offerte pour chaque titre de capital ou catégorie de titres de capital, et notamment le rapport d'échange et le montant de tout paiement en espèces.	4.5.
Point 3.5.3	Fournir des informations concernant toute contrepartie conditionnelle convenue dans le cadre de la transaction, y compris, dans le cas d'une fusion, toute obligation de la société acquérante de transférer des valeurs mobilières ou des espèces supplémentaires aux anciens propriétaires de la société acquise si des événements futurs se produisent ou si des conditions sont remplies.	4.5.
Point 3.5.4	Indiquer les méthodes d'évaluation et les hypothèses utilisées pour déterminer la contrepartie offerte pour chaque titre de capital ou catégorie de titres de capital, et notamment en ce qui concerne le rapport d'échange.	4.5.
Point 3.5.5	<p>Mentionner toute évaluation ou tout rapport établi(e) par des experts indépendants et indiquer où ces évaluations ou rapports peuvent être obtenus pour consultation.</p> <p>En cas de fusion, le document d'exemption contient les informations requises par l'article 96 ou l'article 125 de la directive (UE) 2017/1132, selon le type de fusion, ou une indication de l'endroit où ces informations peuvent être obtenues pour consultation.</p> <p>En cas de scission, le document d'exemption contient les informations requises par l'article 142 de la directive (UE) 2017/1132, ou une indication de l'endroit où ces informations peuvent être obtenues pour consultation.</p>	4.5.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 4	TITRES DE CAPITAL OFFERTS AU PUBLIC OU ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ AUX FINS DE LA TRANSACTION	N/A
	<p>Facteurs de risque</p> <p>Fournir une description des risques importants qui sont propres aux titres de capital destinés à être offerts et/ou admis à la négociation, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée « Facteurs de risque liés aux titres de capital ».</p> <p>Point 4.1 Dans chaque catégorie, il convient d'indiquer en premier lieu les risques les plus importants d'après l'évaluation de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et sur les titres de capital et de la probabilité de leur survenance.</p> <p>Ces facteurs de risque sont corroborés par le contenu du document d'exemption.</p>	N/A
	<p>Déclaration sur le fonds de roulement net</p> <p>Point 4.2 Fournir une déclaration de l'émetteur attestant que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant au regard de ses besoins actuels ou, dans la négative, expliquant comment il se propose d'apporter le complément nécessaire.</p>	N/A
Point 4.3	Informations sur les titres de capital destinés à être offerts et/ou admis à la négociation	N/A
	<p>Informations générales à fournir:</p> <p>Point 4.3.1 a) décrire la nature, la catégorie et le montant des titres de capital destinés à être offerts et/ou admis à la négociation et donner leur code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières).</p> <p>b) indiquer la monnaie de l'émission de titres de capital.</p>	N/A
Point 4.3.2	Indiquer les résolutions, autorisations et approbations en vertu desquelles les titres de capital ont été ou seront créés et/ou émis.	N/A
Point 4.3.3	Décrire toute restriction imposée à la libre négociabilité des titres de capital.	N/A
Point 4.3.4	Mentionner les offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours. Indiquer aussi le prix ou les conditions d'échange et le résultat de ces offres.	N/A
Point 4.4	Admission à la négociation et modalités de négociation	N/A
Point 4.4.1	<p>Indiquer si les titres de capital offerts font ou feront l'objet d'une demande d'admission à la négociation, en vue de leur distribution sur un marché réglementé, ou sur d'autres marchés équivalents de pays tiers tels que définis à l'article 1^{er}, point b), du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission – les marchés en question devant alors être nommés.</p> <p>Si elles sont connues, les dates les plus proches auxquelles les titres de capital seront admis à la négociation doivent être indiquées.</p>	N/A
Point 4.4.2	Mentionner tous les marchés réglementés, ou marchés équivalents de pays tiers, tels que définis à l'article 1 ^{er} , point b), du règlement délégué (UE) 2019/980, sur lesquels, à la connaissance de l'émetteur, sont déjà admis à la négociation des titres de capital de la même catégorie (y compris, le cas échéant, les certificats représentatifs d'actions et actions sous-jacentes) que ceux destinés à être offerts ou admis à la négociation.	N/A

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Point 4.4.3	Fournir des informations détaillées sur les entités qui ont pris l'engagement ferme d'agir en qualité d'intermédiaires sur les marchés secondaires et d'en garantir la liquidité en se portant acheteurs et vendeurs, et décrire les principales conditions de leur engagement.	N/A
Point 4.4.4	<p>Conventions de blocage :</p> <p>a) indiquer les parties concernées ;</p> <p>b) décrire le contenu de la convention et les exceptions qu'elle contient ;</p> <p>c) indiquer la durée de la période de blocage.</p>	N/A
Point 4.5	Dilution	N/A
Point 4.5.1	Fournir une comparaison de la valeur nette d'inventaire par action à la date du dernier bilan avant la transaction et du prix d'émission par action dans le cadre de cette transaction.	N/A
Point 4.5.2	Fournir des informations complémentaires en cas d'offre ou d'admission à la négociation simultanée ou quasi simultanée de titres de capital appartenant à la même catégorie.	N/A
Point 4.5.3	Fournir un tableau présentant le nombre de titres de capital et de droits de vote ainsi que le capital avant et après la transaction. Indiquer la dilution (y compris la dilution des droits de vote) que les actionnaires existants de l'émetteur subiront à la suite de l'offre.	N/A
Point 4.6	<p>Conseillers</p> <p>Si des conseillers ayant un lien avec une émission sont mentionnés dans le document d'exemption, inclure une déclaration précisant en quelle qualité ils ont agi</p>	N/A
SECTION 5	INCIDENCE DE LA TRANSACTION SUR L'ÉMETTEUR	5.
Point 5.1	<p>Stratégie et objectifs</p> <p>L'émetteur fournit une description de ses intentions en ce qui concerne les activités futures après la transaction, y compris une indication de tout changement significatif ayant une incidence sur les opérations, les activités principales ainsi que les produits et services à la suite de la transaction.</p> <p>Le cas échéant, ces informations comprennent une description des perspectives commerciales et de toute restructuration et/ou réorganisation.</p>	5.1.
Point 5.2	<p>Contrats importants</p> <p>Résumer tous les contrats importants de l'émetteur, de la société visée, de la société acquise ou de la société scindée, autres que les contrats conclus dans le cadre normal des activités, qui sont sensiblement affectés par la transaction.</p>	5.2.
Point 5.3	Désinvestissement	5.3.
Point 5.3.1	Dans la mesure où elles sont connues, fournir des informations sur les désinvestissements importants, tels que les ventes importantes de filiales ou de toute(s) branche(s) d'activité majeure après la prise d'effet de la transaction, ainsi qu'une description des incidences éventuelles sur le groupe de l'émetteur.	5.3.
Point 5.3.2	Fournir des informations sur toute annulation importante d'investissements ou de désinvestissements futurs précédemment annoncés.	5.3.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Gouvernance d'entreprise		
Point 5.4	<p>a) dans la mesure où ils sont connus de l'émetteur, fournir les noms, adresses professionnelles et fonctions, au sein de l'émetteur, des personnes qui, immédiatement après la transaction, deviendront membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et, s'il s'agit d'une société en commandite par actions, associés commandités;</p> <p>b) les conflits d'intérêts potentiels entre les fonctions exercées pour le compte de l'émetteur par les personnes visées au point a) et les intérêts privés ou autres fonctions de ces dernières doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration en ce sens est faite;</p> <p>c) donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point a) concernant la cession, dans un certain laps de temps après la transaction, des titres de capital de l'émetteur qu'elles détiennent.</p>	5.4.
Point 5.5	<p>Participation</p> <p>Décrire la structure de participation immédiatement après la transaction.</p>	5.5.
Point 5.6	Informations financières pro forma	5.6. 1.18.4.
Point 5.6.1	<p>En cas de modification significative des valeurs brutes, telle que définie à l'article 1^{er}, point e), du règlement délégué (UE) 2019/980, décrire la manière dont la transaction aurait pu influencer sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur si elle avait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.</p> <p>Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Ces informations financières pro forma sont présentées conformément aux points 5.7 à 5.9 et incluent toutes les données qui y sont visées.</p> <p>Elles sont assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.</p>	5.6. 1.18.4.
Point 5.6.2	<p>Lorsque les informations financières pro forma ne sont pas applicables, l'émetteur fournit des informations descriptives et financières sur les incidences importantes que la transaction aura sur ses états financiers. Ces informations descriptives et financières ne requièrent pas d'audit.</p> <p>Les informations descriptives et financières sont établies d'une manière conforme au cadre d'information financière applicable et aux méthodes comptables adoptées par l'émetteur dans ses derniers ou ses prochains états financiers. Si ces informations sont auditées, le document d'exemption mentionne ce fait et donne des informations sur les contrôleurs légaux qui ont procédé à cet audit.</p>	5.6 1.18.4.

Contenu des informations financières pro forma

Les informations financières pro forma se composent de:

a) une introduction qui indique:

i) à quelle fin les informations financières pro forma ont été établies, y compris une description de l'offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, de la fusion ou de la scission ou de l'engagement important et des entreprises ou entités concernées;

ii) la période et/ou la date couverte par les informations financières pro forma;

iii) le fait qu'elles ont une valeur purement illustrative;

iv) une explication qui indique que:

A) les informations financières pro forma illustrent l'incidence de la transaction si elle avait été effectuée à une date antérieure;

B) la situation financière hypothétique ou les résultats hypothétiques inclus dans les informations financières pro forma peuvent différer de la situation financière effective ou des résultats effectifs de l'entité;

b) un compte de résultat, un bilan ou les deux, en fonction des circonstances, présentés sous forme de colonnes reprenant:

i) les informations historiques non ajustées;

ii) les ajustements des méthodes comptables, si nécessaire;

iii) les ajustements pro forma;

iv) les résultats des informations financières pro forma dans la dernière colonne;

c) des notes d'accompagnement indiquant:

i) les sources dont proviennent les informations financières non ajustées et si un rapport d'examen ou d'audit sur la source a été publié;

ii) la base sur laquelle les informations financières pro forma sont établies;

iii) la source et l'explication de chaque ajustement;

iv) si chaque ajustement concernant un compte de résultat pro forma est supposé avoir une incidence prolongée sur l'émetteur ou non;

d) le cas échéant, dans la mesure où elles ne sont pas couvertes ailleurs dans le document d'exemption, les informations financières et les informations financières intermédiaires des entreprises ou entités (destinées à être) acquises qui ont servi à établir les informations financières pro forma sont incluses dans le document d'exemption. De même, en cas de scission, les informations financières de la société scindée sont incluses.

Point 5.7

5.6.
1.18.4.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2021/528 de la Commission du 16 décembre 2020		Section(s) du Document d'Exemption
Point 5.8	Principes d'établissement et de présentation des informations financières pro forma	5.6 1.18.4.
Point 5.8.1	Les informations financières pro forma sont identifiées afin de les distinguer des informations financières historiques.	5.6. 1.18.4.
	Les informations financières pro forma sont établies d'une manière conforme aux méthodes comptables adoptées par l'émetteur dans ses derniers ou ses prochains états financiers.	
Point 5.8.2	Des informations financières pro forma peuvent être publiées uniquement pour l'un des éléments suivants :	5.6. 1.18.4.
	a) le dernier exercice clos ; b) la période intermédiaire la plus récente pour laquelle des informations non ajustées ont été publiées ou sont incluses dans le document d'exemption.	
Point 5.8.3	Les ajustements pro forma :	5.6 1.18.4.
	a) sont clairement mis en évidence et expliqués ; b) présentent tous les effets significatifs directement attribuables à la transaction ; c) peuvent être étayés par des faits.	
Point 5.9	Exigences relatives au rapport d'un comptable/auditeur	5.6 1.18.4.
	Le document d'exemption contient un rapport établi par des comptables ou contrôleurs légaux indépendants attestant que, de leur point de vue : a) les informations financières pro forma ont été établies correctement, sur la base indiquée ; b) la base visée au point a) est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur.	
SECTION 6 DOCUMENTS DISPONIBLES		1.21.
Point 6.1	Fournir des informations sur l'endroit où les documents suivants, le cas échéant, peuvent être consultés dans les 12 mois suivant la publication du document d'exemption :	1.21.
	a) la dernière version à jour de l'acte constitutif et des statuts de l'émetteur; b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'exemption; c) tous rapports, courriers et autres documents, évaluations et déclarations non couverts par les points a) ou b) du présent point ou par tout autre point de la présente annexe, établis conformément à la directive 2004/25/CE ou à la directive (UE) 2017/1132. Indiquer sur quel site web les documents peuvent être consultés.	

C. Annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE	N/A
Point 1.1	Identifier toutes les personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement, ou d'une partie seulement de ces informations, auquel cas il convient d'indiquer de quelle partie il s'agit. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales, indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	N/A
Point 1.2	Fournir une déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement attestant que les informations qu'il contient sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et qu'il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'enregistrement attestant que les informations contenues dans les parties dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et que lesdites parties ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	N/A
Point 1.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, fournir les renseignements suivants sur cette personne: a) son nom ; b) son adresse professionnelle ; c) ses qualifications ; d) le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si la déclaration ou le rapport a été produit(e) à la demande de l'émetteur, indiquer que cette déclaration ou ce rapport a été inclus(e) dans le document d'enregistrement avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement aux fins du prospectus.	N/A
Point 1.4	Lorsque des informations proviennent d'un tiers, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	N/A
Point 1.5	Fournir une déclaration indiquant que: a) le document d'enregistrement a été approuvé par l'AMF, en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129 ; b) l'AMF n'approuve ce document d'enregistrement qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129 ; c) cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur l'émetteur qui fait l'objet du document d'enregistrement.	N/A
SECTION 2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	1.2.
Point 2.1	Donner le nom et l'adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur, pour la période couverte par les informations financières historiques (indiquer aussi l'appartenance à un organisme professionnel).	1.2.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 2.2	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été démis de leurs fonctions ou n'ont pas été reconduits dans leurs fonctions durant la période couverte par les informations financières historiques, donner les détails de cette information, s'ils sont importants.	1.2.
SECTION 3 FACTEURS DE RISQUE		1.3.
Point 3.1	Fournir une description des risques importants qui sont propres à l'émetteur, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée « facteurs de risque ». Dans chaque catégorie, il convient d'indiquer en premier lieu les risques les plus importants d'après l'évaluation effectuée par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et de la probabilité de leur survenance. Ces risques doivent être corroborés par le contenu du document d'enregistrement.	1.3.
SECTION 4 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR		1.4.
Point 4.1	Indiquer la raison sociale et le nom commercial de l'émetteur.	1.4.1.
Point 4.2	Indiquer le lieu d'enregistrement de l'émetteur, son numéro d'enregistrement et son identifiant d'entité juridique (LEI).	1.4.2.
Point 4.3	Indiquer la date de constitution et la durée de vie de l'émetteur, lorsque celle-ci n'est pas indéterminée	1.4.3.
Point 4.4	Indiquer le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, le pays dans lequel il est constitué, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire) ainsi que son site web, s'il en a un, avec un avertissement indiquant que les informations figurant sur le site web ne font pas partie du prospectus, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le prospectus.	1.4.4.
SECTION 5 APERÇU DES ACTIVITÉS		1.5.
Point 5.1	Principales activités	1.5.2.
Point 5.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités — y compris les facteurs clés y afférents —, en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	1.5.2.
Point 5.1.2	Mentionner tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a été publiquement annoncé, en indiquer l'état d'avancement.	N/A
Point 5.2	Principaux marchés Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant son chiffre d'affaires total par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	1.5.2. 1.5.3.
Point 5.3	Indiquer les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur.	1.5.2.
Point 5.4	Stratégie et objectifs Décrire la stratégie et les objectifs de l'émetteur, tant financiers que non financiers (le cas échéant). Cette description prend en compte les perspectives et défis futurs de l'émetteur.	1.5.2. 1.5.3.
Point 5.5	S'il a une influence sur les activités ou la rentabilité de l'émetteur, fournir des informations, sous une forme résumée, sur le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.	N/A

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 5.6	Indiquer les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle.	N/A
Point 5.7	Investissements	1.5.5.
Point 5.7.1	Décrire les investissements importants (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement.	1.5.5.
Point 5.7.2	Décrire tous les investissements importants de l'émetteur qui sont en cours ou pour lesquels des engagements fermes ont déjà été pris, y compris leur répartition géographique (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe).	1.5.5.
Point 5.7.3	Fournir des informations concernant les coentreprises et les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une part de capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'évaluation de son actif et de son passif, de sa situation financière ou de ses résultats.	1.5.3.6
Point 5.7.4	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles.	1.5.4.
SECTION 6 STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		1.6.
Point 6.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur. Cette description peut consister en un organigramme ou en être accompagnée, si cela contribue à clarifier la structure organisationnelle du groupe.	1.6.1.
Point 6.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus.	1.6.2.
SECTION 7 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		1.7.
Point 7.1	Situation financière	1.7. 1.18.1.
Point 7.1.1	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement et où elles sont nécessaires pour comprendre les activités de l'émetteur dans leur ensemble, fournir un exposé fidèle de l'évolution et le résultat de ses activités ainsi que de sa situation pour chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées, en indiquant les causes des changements importants survenus.	1.7. 1.18.1.
	Cet exposé consiste en une analyse équilibrée et exhaustive de l'évolution et du résultat des activités de l'émetteur, ainsi que de sa situation, en rapport avec le volume et la complexité de ces activités.	
	Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution, des résultats ou de la situation de l'émetteur, l'analyse comporte des indicateurs clés de performance, de nature financière et, le cas échéant, non financière, ayant trait à l'activité spécifique de la société. Cette analyse contient, le cas échéant, des renvois aux montants publiés dans les états financiers annuels et des explications supplémentaires de ces montants.	
Point 7.1.2	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement et où elles sont nécessaires pour comprendre les activités de l'émetteur dans leur ensemble, l'exposé comporte également des indications sur:	1.7. 1.18.1.
	a) l'évolution future probable des activités de l'émetteur; b) ses activités en matière de recherche et de développement.	
	Les exigences prévues au point 7.1 peuvent être satisfaites par l'inclusion du rapport de gestion visé aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil (1).	
Point 7.2	Résultats d'exploitation	1.7. 1.18.1.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 7.2.1	Mentionner les facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou les nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur, et indiquer la mesure dans laquelle celui-ci est affecté.	1.7. 1.18.1.
Point 7.2.2	Lorsque les informations financières historiques font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements.	N/A
SECTION 8 TRÉSORERIE ET CAPITAUX		1.8.
Point 8.1	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme).	1.8.1.
Point 8.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	1.8.2.
Point 8.3	Fournir des informations sur les besoins de financement et la structure de financement de l'émetteur.	1.8.3.
Point 8.4	Fournir des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur.	1.8.4.
Point 8.5	Fournir des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés au point 5.7.2.	1.8.5.
SECTION 9 ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		1.9.
Point 9.1	Fournir une description de l'environnement réglementaire dans lequel l'émetteur opère et qui peut influencer de manière significative sur ses activités et mentionner toute mesure ou tout facteur de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les activités de l'émetteur.	1.9.
SECTION 10 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		1.10.
Point 10.1	Fournir une description:	1.10.1.
	a) des principales tendances récentes ayant affecté la production, les ventes et les stocks ainsi que les coûts et les prix de vente entre la fin du dernier exercice et la date du document d'enregistrement; b) de tout changement significatif de performance financière du groupe survenu entre la fin du dernier exercice pour lequel des informations financières ont été publiées et la date du document d'enregistrement, ou fournir une déclaration négative appropriée.	
Point 10.2	Signaler toute tendance, incertitude, contrainte, engagement ou événement dont l'émetteur a connaissance et qui est raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	N/A
SECTION 11 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		1.11.
Point 11.1	Lorsqu'un émetteur a publié une prévision ou une estimation du bénéfice (qui est encore en cours et valable), celle-ci doit être incluse dans le document d'enregistrement. Si une prévision ou une estimation du bénéfice a été publiée et est encore en cours, mais n'est plus valable, fournir une déclaration en ce sens, ainsi qu'une explication des raisons pour lesquelles cette prévision ou estimation n'est plus valable. Une telle prévision ou estimation caduque n'est pas soumise aux exigences prévues aux points 11.2 et 11.3.	N/A

	<p>Lorsqu'un émetteur choisit d'inclure une nouvelle prévision ou estimation du bénéfice, ou une prévision ou estimation du bénéfice précédemment publiée conformément au point 11.1, cette prévision ou estimation du bénéfice doit être claire et sans ambiguïté et contenir une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur la fait reposer.</p> <p>La prévision ou estimation est conforme aux principes suivants:</p>	
Point 11.2	<ul style="list-style-type: none"> a) les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance doivent être clairement distinguées des hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence; b) les hypothèses doivent être raisonnables, aisément compréhensibles par les investisseurs, spécifiques et précises et sans lien avec l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision; c) dans le cas d'une prévision, les hypothèses mettent en exergue pour l'investisseur les facteurs d'incertitude qui pourraient changer sensiblement l'issue de la prévision. 	N/A
Point 11.3	<p>Le prospectus contient une déclaration attestant que la prévision ou l'estimation du bénéfice a été établie et élaborée sur une base:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) comparable aux informations financières historiques; b) conforme aux méthodes comptables de l'émetteur. 	N/A

SECTION 12 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE

1.12.

Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, au sein de l'émetteur, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de l'émetteur lorsque ces activités sont significatives par rapport à celui-ci:

- a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;
- b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions;
- c) fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de cinq ans;
- d) tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que l'émetteur dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires.

Indiquer la nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles des personnes visées aux points a) à d).

Pour chaque personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour chaque personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience pertinentes en matière de gestion ainsi que les informations suivantes :

Point 12.1

- a) le nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années (indiquer également si elle a toujours, ou non, cette qualité). Il n'est pas nécessaire d'énumérer toutes les filiales de l'émetteur au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance;
- b) le détail de toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins;
- c) le détail de toute faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire concernant les personnes visées aux points a) et d) du premier alinéa qui ont occupé une ou plusieurs de ces fonctions au cours des cinq dernières années au moins;
- d) le détail de toute mise en cause et/ou sanction publique officielle prononcée contre ces personnes par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Indiquer également si ces personnes ont déjà, au moins au cours des cinq dernières années, été déchues par un tribunal du droit d'exercer la fonction de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

1.12.1.

S'il n'y a aucune information de la sorte à communiquer, il convient de le déclarer expressément.

Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale

Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs de l'une quelconque des personnes visées au point 12.1 à l'égard de l'émetteur et ses intérêts privés et/ou d'autres devoirs doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration en ce sens doit être faite.

Point 12.2

Indiquer tout arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires ou avec des clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 12.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.

1.12.2.

Donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 12.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, des titres de l'émetteur qu'elles détiennent.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 13 RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		1.13.
	Concernant le dernier exercice complet clos, indiquer, pour toute personne visée au point 12.1, premier alinéa, points a) et d):	
Point 13.1	Indiquer le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par la personne. Cette information doit être fournie sur une base individuelle, sauf s'il n'est pas exigé d'informations individualisées dans le pays d'origine de l'émetteur et si celui-ci n'en publie pas autrement.	1.13.1.
Point 13.2	Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages du même ordre.	1.13.2.
SECTION 14 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		1.14.
	Pour le dernier exercice clos de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 12.1, premier alinéa, point a):	
Point 14.1	La date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction.	1.14.1.
Point 14.2	Des informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration appropriée attestant de l'absence de tels avantages.	1.14.2.
Point 14.3	Des informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, comprenant le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent.	1.14.3.
Point 14.4	Une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au(x) régime(s) de gouvernance d'entreprise qui lui est (sont) applicable(s). Si l'émetteur ne s'y conforme pas, il convient d'inclure une déclaration en ce sens, assortie d'une explication des raisons de cette non-conformité.	1.14.4.
Point 14.5	Les incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise, y compris les modifications futures de la composition des organes d'administration et de direction et des comités (dans la mesure où cela a déjà été décidé par les organes d'administration et de direction et/ou l'assemblée des actionnaires).	1.14.
SECTION 15 SALARIÉS		1.15.
Point 15.1	Indiquer soit le nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit leur nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document d'enregistrement (ainsi que les changements de ce nombre, s'ils sont importants) et, si possible, et si cette information est importante, la répartition des salariés par grande catégorie d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent.	1.15.1.
	Participations et stock-options	
Point 15.2	Pour chacune des personnes visées au point 12.1, premier alinéa, points a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.	1.15.2.
Point 15.3	Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	1.15.3.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 16 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		1.16.
Point 16.1	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci, ainsi que le montant de la participation ainsi détenue à la date du document d'enregistrement. En l'absence de telles personnes, fournir une déclaration appropriée indiquant l'absence de telles personnes.	1.16.1.
Point 16.2	Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur détiennent des droits de vote différents, ou fournir une déclaration appropriée indiquant l'absence de tels droits de vote.	1.16.2.
Point 16.3	Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'éviter qu'il ne s'exerce de manière abusive.	1.16.3.
Point 16.4	Décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement du contrôle qui s'exerce sur lui.	1.16.4.
SECTION 17 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		1.17.
Point 17.1	<p>Le détail des transactions avec des parties liées [qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil (2)] conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement doit être divulgué conformément à la norme pertinente adoptée en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002, si elle est applicable à l'émetteur.</p> <p>Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) la nature et le montant de toutes les transactions qui, considérées isolément ou dans leur ensemble, sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les transactions avec des parties liées n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours comprenant des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours; b) le montant ou le pourcentage pour lequel les transactions avec des parties liées entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur. 	1.17.
SECTION 18 INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		1.18.
Point 18.1	Informations financières historiques	1.18.1.
Point 18.1.1	Fournir des informations financières historiques auditées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi pour chacun de ces exercices.	1.18.1.
Point 18.1.2	<p>Changement de date de référence comptable</p> <p>Si l'émetteur a modifié sa date de référence comptable durant la période pour laquelle des informations financières historiques sont exigées, les informations financières historiques auditées couvrent une période de 36 mois au moins, ou toute la période d'activité de l'émetteur si celle-ci est plus courte.</p>	N/A

Point 18.1.3	<p>Normes comptables</p> <p>Les informations financières doivent être établies conformément aux normes internationales d'information financière, telles qu'adoptées dans l'Union conformément au règlement (CE) n° 1606/2002.</p> <p>Si le règlement (CE) n° 1606/2002 n'est pas applicable, les informations financières doivent être établies en conformité avec:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) les normes comptables nationales d'un État membre pour les émetteurs de l'EEE, ainsi que le prévoit la directive 2013/34/UE; b) les normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes au règlement (CE) n° 1606/2002 pour les émetteurs des pays tiers. Si les normes comptables nationales du pays tiers ne sont pas équivalentes au règlement (CE) n° 1606/2002, les états financiers doivent être retraités conformément audit règlement. 	1.18.1.
Point 18.1.4	<p>Changement de référentiel comptable</p> <p>Les dernières informations financières historiques auditées, contenant des informations comparatives pour l'exercice précédent, doivent être établies et présentées sous une forme correspondant au référentiel comptable qui sera adopté dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables à ces états financiers annuels.</p> <p>Les changements au sein du référentiel comptable applicable à un émetteur ne nécessitent pas que les états financiers audités soient retraités aux seules fins du prospectus. Toutefois, si l'émetteur a l'intention d'adopter un nouveau référentiel comptable dans les prochains états financiers qu'il publiera, il doit présenter au moins un jeu complet d'états financiers (au sens de la norme IAS 1 Présentation des états financiers, telle qu'établie par le règlement (CE) n° 1606/2002), comprenant des informations comparatives, sous une forme correspondant au référentiel qui sera adopté dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables à ces états financiers annuels.</p>	N/A
Point 18.1.5	<p>Lorsqu'elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières auditées doivent inclure au minimum:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) le bilan; b) le compte de résultat; c) un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux propriétaires; d) le tableau des flux de trésorerie; e) les méthodes comptables et les notes explicatives. 	1.18.1.
Point 18.1.6	<p>États financiers consolidés</p> <p>Si l'émetteur établit ses états financiers annuels aussi bien sur une base individuelle que sur une base consolidée, inclure au moins les états financiers annuels consolidés dans le document d'enregistrement.</p>	N/A
Point 18.1.7	<p>Date des dernières informations financières</p> <p>La date du bilan du dernier exercice pour lequel les informations financières ont été auditées ne doit pas remonter:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) à plus de dix-huit mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires audités; b) à plus de 16 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires non audités. 	1.18.1.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 18.2	Informations financières intermédiaires et autres	1.18.2.
Point 18.2.1	Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers audités, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été auditées ou examinées, le rapport d'audit ou d'examen doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser.	1.18.2.
	S'il a été établi plus de neuf mois après la date des derniers états financiers audités, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non auditées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois de l'exercice.	
	Les informations financières intermédiaires sont établies conformément aux exigences du règlement (CE) n° 1606/2002. Pour les émetteurs ne relevant pas du règlement (CE) n° 1606/2002, les informations financières intermédiaires doivent comporter des états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent, l'exigence d'informations bilanciellles comparatives pouvant cependant être satisfaite par la présentation du bilan de clôture conformément au cadre d'information financière applicable.	
Point 18.3	Audit des informations financières annuelles historiques	1.18.3.
Point 18.3.1	Les informations financières annuelles historiques doivent faire l'objet d'un audit indépendant. Le rapport d'audit doit être élaboré conformément à la directive 2014/56/UE du Parlement européen et du Conseil (3) et au règlement (UE) n° 537/2014 du Parlement européen et du Conseil (4). Lorsque la directive 2014/56/UE et le règlement (UE) n° 537/2014 ne s'appliquent pas:	1.18.3.
	a) les informations financières annuelles historiques doivent être auditées ou faire l'objet d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente. b) Si les rapports d'audit sur les informations financières historiques ont été refusés par les contrôleurs légaux ou s'ils contiennent des réserves, des modifications d'avis, des limitations de responsabilité, ou des observations, ces réserves, modifications, limitations ou observations doivent être intégralement reproduites et assorties d'une explication.	
Point 18.3.2	Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été auditées par les contrôleurs légaux.	1.18.3.
Point 18.3.3	Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers audités de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été auditées.	1.18.3.
Point 18.4	Informations financières pro forma	1.18.4.
Point 18.4.1	En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction aurait pu influencer sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, si elle avait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.	1.18.4.
	Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe 20 et inclure toutes les données qui y sont visées. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.	

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 18.5	Politique en matière de dividendes	1.18.5.
Point 18.5.1	Décrire la politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable à cet égard. Si l'émetteur n'a pas fixé de politique en la matière, inclure une déclaration appropriée indiquant l'absence de politique en la matière.	1.18.5.
Point 18.5.2	Pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, donner le montant du dividende par action, éventuellement ajusté pour permettre les comparaisons, lorsque le nombre d'actions de l'émetteur a changé.	N/A
Point 18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	1.18.6.
Point 18.6.1	Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris les procédures en cours ou menaces de procédure dont l'émetteur a connaissance) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.	1.18.6.
Point 18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.18.7.
Point 18.7.1	Décrire tout changement significatif de la situation financière du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ou des informations financières intermédiaires ont été publiés, ou fournir une déclaration négative appropriée.	1.18.7.
SECTION 19 INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES		1.19.
Point 19.1	Capital social Fournir les informations des points 19.1.1 à 19.1.7 dans les informations financières historiques à la date du bilan le plus récent:	1.19.1.
Point 19.1.1	Indiquer le montant du capital émis et, pour chaque catégorie d'actions: a) le total du capital social autorisé de l'émetteur; b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées; c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale; ainsi que d) un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser.	1.19.1.1.
Point 19.1.2	Indiquer s'il existe des actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques.	1.19.1.2.
Point 19.1.3	Indiquer le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales.	1.19.1.3.
Point 19.1.4	Indiquer le montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.	1.19.1.4.
Point 19.1.5	Fournir des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital autorisé, mais non émis, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.	1.19.1.5.
Point 19.1.6	Fournir des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent.	1.19.1.6.

Sections de l'annexe I du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 19.1.7	Fournir un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, en mettant en exergue tout changement survenu.	1.19.1.7.
Point 19.2	Acte constitutif et statuts	1.19.2.
Point 19.2.1	Le cas échéant, indiquer le registre et le numéro d'entrée dans le registre; décrire sommairement l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans la dernière version à jour de l'acte constitutif et des statuts.	1.19.2.1.
Point 19.2.2	Lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions existantes, décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie.	1.19.2.3.
Point 19.2.3	Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui aurait pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.	1.19.2.6.
SECTION 20 CONTRATS IMPORTANTS		1.20.
Point 20.1	Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des activités) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie. Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des activités) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un droit important pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.	1.20.
SECTION 21 DOCUMENTS DISPONIBLES		1.21.
Point 21.1	Fournir une déclaration indiquant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants peuvent, le cas échéant, être consultés: a) la dernière version à jour de l'acte constitutif et des statuts de l'émetteur; b) tous rapports, courriers et autres documents, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement. Indiquer sur quel site web les documents peuvent être consultés.	1.21.

D. Annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE	N/A
Point 1.1	Identifier toutes les personnes responsables des informations contenues dans la note relative aux valeurs mobilières, ou d'une partie seulement de ces informations, auquel cas il convient d'indiquer de quelle partie il s'agit. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales, indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	N/A
Point 1.2	Fournir une déclaration des personnes responsables de la note relative aux valeurs mobilières attestant que les informations qu'elle contient sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et qu'elle ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties de la note relative aux valeurs mobilières attestant que les informations contenues dans les parties dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et que lesdites parties ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	N/A
Point 1.3	Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans la note relative aux valeurs mobilières, fournir les renseignements suivants sur cette personne: a) son nom ; b) son adresse professionnelle ; c) ses qualifications ; d) le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si la déclaration ou le rapport a été produit(e) à la demande de l'émetteur, indiquer que cette déclaration ou ce rapport a été inclus(e) dans la note relative aux valeurs mobilières avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie de la note relative aux valeurs mobilières aux fins du prospectus.	N/A
Point 1.4	Lorsque des informations proviennent d'un tiers, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	N/A
Point 1.5	Fournir une déclaration indiquant que : a) [la note relative aux valeurs mobilières/le prospectus] a été approuvé[e] par l'AMF, en tant qu'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129 ; b) l'AMF n'approuve [cette note relative aux valeurs mobilières/ce prospectus] qu'en tant que respectant les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le règlement (UE) 2017/1129 ; c) cette approbation ne doit pas être considérée comme un avis favorable sur [la qualité des valeurs mobilières faisant l'objet de [cette note relative aux valeurs mobilières/ce prospectus] ; d) les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation de l'opportunité d'investir dans les valeurs mobilières concernées.	N/A
SECTION 2	FACTEURS DE RISQUE	3.1.
Point 2.1	Fournir une description des risques importants qui sont spécifiques aux valeurs mobilières destinées à être offertes et/ou admises à la négociation, répartis en un nombre limité de catégories, dans une section intitulée « facteurs de risque ». Dans chaque catégorie, il convient d'indiquer en premier lieu les risques les plus importants d'après l'évaluation de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, compte tenu de leur incidence négative sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières et de la probabilité de leur survenance. Ces risques doivent être corroborés par le contenu de la note relative aux valeurs mobilières.	1.3.1.2. 1.3.1.5. 3.1.

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 3 Informations essentielles		3.2.
	Déclaration sur le fonds de roulement net	
Point 3.1	Fournir une déclaration de l'émetteur attestant que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant au regard de ses besoins actuels ou, dans la négative, expliquant comment il se propose d'apporter le complément nécessaire.	3.2.1.
	Capitaux propres et endettement	
Point 3.2	Fournir une déclaration sur le niveau des capitaux propres et de l'endettement (qui distingue les dettes cautionnées ou non et les dettes garanties ou non) à une date ne remontant pas à plus de quatre-vingt-dix jours avant la date d'établissement du document. Le terme « endettement » recouvre également les dettes indirectes et les dettes éventuelles. Dans le cas de modifications importantes du niveau des capitaux propres et de l'endettement de l'émetteur au cours de la période de 90 jours, des informations supplémentaires doivent être fournies au moyen d'une description circonstanciée de ces modifications ou d'une mise à jour des chiffres.	3.2.2.
	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission/l'offre	
Point 3.3	Décrire tout intérêt, y compris les intérêts conflictuels, pouvant influencer sensiblement sur l'émission/l'offre, en identifiant chacune des personnes concernées et en indiquant la nature de cet intérêt.	3.2.3.
	Raisons de l'offre et utilisation du produit	
Point 3.4	Mentionner les raisons de l'offre et, le cas échéant, le montant net estimé du produit, ventilé selon les principales utilisations prévues, par ordre décroissant de priorité de ces dernières. Si l'émetteur sait que le produit anticipé ne suffira pas à financer toutes les utilisations envisagées, indiquer alors le montant et la source du complément nécessaire. Des informations détaillées sur l'emploi du produit doivent également être fournies, notamment lorsque celui-ci sert à acquérir des actifs autrement que dans le cadre normal des activités, à financer l'acquisition annoncée d'autres entreprises ou à rembourser, réduire ou racheter des dettes.	3.2.4.
SECTION 4 Informations sur les valeurs mobilières destinées à être offertes/admises à la négociation		3.3.
Point 4.1	Décrire la nature et la catégorie des valeurs mobilières destinées à être offertes et/ou admises à la négociation et donner leur code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières).	3.3.1.
Point 4.2	Mentionner la législation en vertu de laquelle les valeurs mobilières ont été créées.	3.3.2.
Point 4.3	Indiquer si les valeurs mobilières ont été émises sous la forme de titres nominatifs ou au porteur, physiques ou dématérialisés. Dans le dernier cas, donner le nom et l'adresse de l'entité chargée des écritures nécessaires.	3.3.3.
Point 4.4	Indiquer la monnaie de l'émission de valeurs mobilières.	3.3.4.
Point 4.5	Décrire les droits attachés aux valeurs mobilières, y compris toute restriction qui leur est applicable, et les modalités d'exercice de ces droits : a) droits à dividendes i) date(s) fixe(s) à laquelle (auxquelles) le droit prend naissance ; ii) délai de prescription et identité de la personne au profit de qui cette prescription opère ; iii) restrictions sur les dividendes et procédures applicables aux détenteurs d'actions non résidents ; iv) taux ou mode de calcul du dividende, périodicité et nature cumulative ou non du paiement ; b) droits de vote ; c) droits préférentiels dans le cadre d'offres de souscription de valeurs mobilières de même catégorie ; d) droit de participation au bénéfice de l'émetteur ; e) droit de participation à tout excédent en cas de liquidation ; f) clauses de rachat ; g) clauses de conversion.	3.3.5.

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 4.6	Dans le cas d'une nouvelle émission, fournir une déclaration contenant les résolutions, les autorisations et les approbations en vertu desquelles les valeurs mobilières ont été ou seront créées et/ou émises.	3.3.6.
Point 4.7	Dans le cas d'une nouvelle émission, indiquer la date prévue de cette émission.	3.3.7.
Point 4.8	Décrire toute restriction imposée à la négociabilité des valeurs mobilières.	3.3.8.
Point 4.9	Fournir une déclaration sur l'existence éventuelle d'une législation nationale en matière d'acquisitions, applicable à l'émetteur, qui pourrait empêcher une acquisition. Décrire sommairement les droits et obligations des actionnaires en cas d'offre publique d'achat obligatoire et/ou les règles relatives au retrait obligatoire ou au rachat obligatoire applicables aux valeurs mobilières.	3.3.9.1.
Point 4.10	Mentionner les offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours. Le prix ou les conditions d'échange et le résultat de ces offres doivent aussi être indiqués.	3.3.9.2.
Point 4.11	Inclure un avertissement indiquant que le droit fiscal de l'État membre de l'investisseur et celui du pays où l'émetteur a été constitué sont susceptibles d'avoir une incidence sur les revenus tirés des valeurs mobilières. Fournir des informations sur le traitement fiscal des valeurs mobilières lorsque l'investissement proposé est soumis à un régime fiscal propre à ce type d'investissement.	3.3.10.
Point 4.12	Le cas échéant, préciser l'incidence potentielle sur l'investissement d'une résolution au titre de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil.	N/A
Point 4.13	S'il ne s'agit pas de l'émetteur, indiquer l'identité et les coordonnées de l'offreur des valeurs mobilières et/ou de la personne qui sollicite leur admission à la négociation, y compris l'identifiant d'entité juridique (LEI) de l'offreur si celui-ci est doté de la personnalité juridique.	N/A
SECTION 5	MODALITÉS ET CONDITIONS DE L'OFFRE DE VALEURS MOBILIÈRES AU PUBLIC	3.4.
Point 5.1	Conditions, statistiques de l'offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription.	3.4.1.
Point 5.1.1	Énoncer les conditions auxquelles l'offre est soumise.	3.4.1.
Point 5.1.2	Indiquer le montant total de l'émission/de l'offre, en distinguant celles des valeurs mobilières qui sont proposées à la vente et celles qui sont proposées à la souscription; si le montant n'est pas fixé, indiquer le montant maximum de valeurs mobilières destinées à être offertes (si disponible) et décrire les modalités et le délai d'annonce au public du montant définitif de l'offre. Lorsque le montant maximum de valeurs mobilières ne peut pas être fourni dans le prospectus, celui-ci doit préciser que l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du montant de valeurs mobilières destinées à être offertes au public.	3.4.1.
Point 5.1.3	Indiquer le délai, en mentionnant toute modification possible, durant lequel l'offre sera ouverte et décrire la procédure de souscription.	3.4.1.
Point 5.1.4	Indiquer quand, et dans quelles circonstances, l'offre peut être révoquée ou suspendue et si cette révocation peut survenir après le début de la négociation.	3.4.1.
Point 5.1.5	Décrire toute possibilité de réduire la souscription et le mode de remboursement des sommes excédentaires versées par les souscripteurs.	3.4.1.
Point 5.1.6	Indiquer le montant minimal et/ou maximal d'une souscription (exprimé soit en nombre de valeurs mobilières, soit en somme globale à investir).	3.4.1.
Point 5.1.7	Indiquer le délai durant lequel une demande de souscription peut être retirée, sous réserve que les investisseurs soient autorisés à retirer leur souscription.	3.4.1.

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 5.1.8	Décrire la méthode et indiquer les dates limites de libération et de livraison des valeurs mobilières.	3.4.1.
Point 5.1.9	Décrire intégralement les modalités de publication des résultats de l'offre et indiquer la date de cette publication.	3.4.1.
Point 5.1.10	Décrire la procédure d'exercice de tout droit préférentiel, la négociabilité des droits de souscription et le traitement réservé aux droits de souscription non exercés.	N/A
Point 5.2	Indiquer le plan de distribution et d'allocation des valeurs mobilières.	3.4.2.
Point 5.2.1	Mentionner les diverses catégories d'investisseurs potentiels auxquels les valeurs mobilières sont offertes. Si l'offre est faite simultanément sur les marchés de plusieurs pays, et si une tranche a été ou est réservée à certains d'entre eux, indiquer quelle est cette tranche.	3.4.2.
Point 5.2.2	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, indiquer si ses principaux actionnaires ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance entendent souscrire à l'offre, ou si quiconque entend souscrire à plus de 5 % de l'offre.	3.4.2.
Point 5.2.3	Information préallocation:	3.4.2.
	a) indiquer les différentes tranches de l'offre: tranches respectivement réservées aux investisseurs institutionnels, aux investisseurs de détail et aux salariés de l'émetteur et toute autre tranche ;	
	b) indiquer les conditions dans lesquelles le droit de reprise peut être exercé, la taille maximum d'une telle reprise et tout pourcentage minimum applicable aux diverses tranches ;	
	c) indiquer la ou les méthodes d'allocation qui seront utilisées pour la tranche des investisseurs de détail et celle des salariés de l'émetteur en cas de sur-souscription de ces tranches ;	
	d) décrire tout traitement préférentiel prédéterminé à accorder, lors de l'allocation, à certaines catégories d'investisseurs ou à certains groupes (y compris les programmes concernant les amis ou les membres de la famille) ainsi que le pourcentage de l'offre réservé à cette fin et les critères d'inclusion dans ces catégories ou ces groupes ;	
	e) indiquer si le traitement réservé aux souscriptions ou aux demandes de souscription, lors de l'allocation, peut dépendre de l'entreprise par laquelle ou via laquelle elles sont faites ;	
	f) le cas échéant, indiquer le montant cible minimal de chaque allocation dans la tranche des investisseurs de détail ;	
	g) indiquer les conditions de clôture de l'offre et la date à laquelle celle-ci pourrait être close au plus tôt ;	
Point 5.2.4	h) indiquer si les souscriptions multiples sont admises ou non et, lorsqu'elles ne le sont pas, quel traitement leur sera réservé.	3.4.2.
	Décrire la procédure de notification aux souscripteurs du montant qui leur a été alloué et indiquer si la négociation peut commencer avant cette notification.	

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 5.3	Établissement des prix	3.4.3.
	Indiquer le prix auquel les valeurs mobilières seront offertes et le montant de toute charge et de toute taxe imputées au souscripteur ou à l'acheteur.	
	Si le prix n'est pas connu, indiquer alors conformément à l'article 17 du règlement (UE) 2017/1129:	
Point 5.3.1	a) le prix maximal, dans la mesure où il est disponible; ou b) les méthodes et critères de valorisation et/ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre a été ou sera déterminé et une explication de toute méthode de valorisation utilisée.	3.4.3.
	Lorsque ni l'information du point a) ni celle du point b) ne peut être fournie dans la note relative aux valeurs mobilières, celle-ci doit préciser que l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée jusqu'à deux jours ouvrables après le dépôt officiel du prix d'offre définitif des valeurs mobilières destinées à être offertes au public.	
Point 5.3.2	Décrire la procédure de publication du prix de l'offre.	N/A
Point 5.3.3	Si les actionnaires de l'émetteur jouissent d'un droit préférentiel de souscription et que ce droit se voit restreint ou supprimé, indiquer la base sur laquelle le prix de l'émission est fixé si les actions doivent être libérées en espèces ainsi que les raisons et les bénéficiaires de cette restriction ou suppression.	N/A.
Point 5.3.4	Lorsqu'il existe ou pourrait exister une disparité importante entre le prix de l'offre au public et le coût réellement supporté en espèces par des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance, ou des membres de la direction générale, ou des apparentés, pour des valeurs mobilières qu'ils ont acquises lors de transactions effectuées au dernier exercice, ou qu'ils ont le droit d'acquérir, inclure une comparaison entre la contrepartie exigée du public dans le cadre de l'offre au public et la contrepartie en espèces effectivement versée par ces personnes.	N/A
Point 5.4	Placement et prise ferme	3.4.4.
Point 5.4.1	Donner le nom et l'adresse du ou des coordinateurs de l'ensemble de l'offre et de ses différentes parties et, dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur ou de l'offreur, ceux des placeurs concernés dans les différents pays où l'offre a lieu.	N/A
Point 5.4.2	Donner le nom et l'adresse des intermédiaires chargés du service financier et ceux des dépositaires dans chaque pays concerné.	N/A
Point 5.4.3	Donner le nom et l'adresse des entités qui ont convenu d'une prise ferme et de celles qui ont convenu de placer les valeurs mobilières sans prise ferme ou en vertu d'une convention de placement pour compte. Indiquer les principales caractéristiques des accords passés, y compris les quotas. Si la prise ferme ne porte pas sur la totalité de l'émission, indiquer la quote-part non couverte. Indiquer le montant global de la commission de placement et de la commission de garantie (pour la prise ferme).	N/A.
Point 5.4.4	Indiquer quand la convention de prise ferme a été ou sera honorée.	N/A
SECTION 6 ADMISSION À LA NÉGOCIATION ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION		3.5.
Point 6.1	Indiquer si les valeurs mobilières offertes font ou feront l'objet d'une demande d'admission à la négociation, en vue de leur distribution sur un marché réglementé, sur un marché équivalent d'un pays tiers, sur un marché de croissance des PME ou au sein d'un système multilatéral de négociation (MTF) – les marchés en question devant alors être nommés. Cette circonstance doit être mentionnée sans donner pour autant l'impression que l'admission à la négociation sera nécessairement approuvée. Si elles sont connues, les dates les plus proches auxquelles les valeurs mobilières seront admises à la négociation doivent être indiquées.	3.5.1.
Point 6.2	Mentionner tous les marchés réglementés, marchés de pays tiers, marchés de croissance des PME ou MTF sur lesquels, à la connaissance de l'émetteur, sont déjà admises à la négociation des valeurs mobilières de la même catégorie que celles destinées à être offertes ou admises à la négociation.	3.5.2.

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
Point 6.3	Si, simultanément ou presque simultanément à la demande d'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, des valeurs mobilières de même catégorie sont souscrites ou placées de manière privée, ou si des valeurs mobilières d'autres catégories sont créées en vue de leur placement public ou privé, indiquer la nature de ces opérations ainsi que le nombre, les caractéristiques et le prix des valeurs mobilières sur lesquelles elles portent.	3.5.3.
Point 6.4	Dans le cas d'une admission à la négociation sur un marché réglementé, fournir des informations détaillées sur les entités qui ont pris l'engagement ferme d'agir en qualité d'intermédiaires sur les marchés secondaires et d'en garantir la liquidité en se portant acheteurs et vendeurs, et décrire les principales conditions de leur engagement.	3.5.4.
Point 6.5	Fournir des informations détaillées sur toute stabilisation conformément aux points 6.5.1 à 6.6 en cas d'admission à la négociation sur un marché réglementé, un marché de pays tiers, un marché de croissance des PME ou un MTF, lorsqu'un émetteur ou un actionnaire souhaitant vendre a octroyé une option de surallocation, ou qu'il est autrement prévu que des actions de stabilisation du prix puissent être engagées en relation avec une offre.	3.5.5.
Point 6.5.1	Mentionner le fait qu'une stabilisation pourrait être entreprise, qu'il n'existe aucune assurance qu'elle le sera effectivement et qu'elle peut être stoppée à tout moment.	3.5.5.
Point 6.5.1.1	Indiquer le fait que les opérations de stabilisation visent à soutenir le prix de marché des titres pendant la période de stabilisation.	3.5.5.
Point 6.5.2	Indiquer le début et la fin de la période durant laquelle la stabilisation peut avoir lieu.	3.5.5.
Point 6.5.3	Communiquer l'identité du responsable de la stabilisation dans chaque pays concerné, à moins que cette information ne soit pas connue au moment de la publication.	3.5.5.
Point 6.5.4	Mentionner le fait que les activités de stabilisation peuvent aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait autrement.	3.5.5.
Point 6.5.5	Indiquer l'endroit où la stabilisation peut être effectuée, y compris, s'il y a lieu, le nom de la ou des plateformes de négociation concernées.	3.5.5.
Surallocation et rallonge		
En cas d'admission à la négociation sur un marché réglementé, un marché de croissance des PME ou un MTF:		
Point 6.6	a) mentionner l'existence éventuelle et la taille de tout dispositif de surallocation et/ou de rallonge ; b) indiquer la durée de vie du dispositif de surallocation et/ou de rallonge; c) indiquer toute condition régissant l'emploi du dispositif de surallocation ou de rallonge.	3.5.6. 3.5.7.
SECTION 7 DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE		3.6.
Point 7.1	Donner le nom et l'adresse professionnelle de toute personne ou entité offrant de vendre ses valeurs mobilières; indiquer la nature de toute fonction ou autre relation importante par laquelle les vendeurs potentiels ont été liés à l'émetteur ou l'un quelconque de ses prédécesseurs ou apparentés durant les trois dernières années.	3.6.1.
Point 7.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie. Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	3.6.2.
Point 7.3	Lorsque les valeurs mobilières sont vendues par un actionnaire majoritaire, indiquer la taille de sa participation juste avant et juste après l'émission.	3.6.3.
En ce qui concerne les conventions de blocage, indiquer :		
Point 7.4	a) les parties concernées ; b) le contenu de la convention et les exceptions qu'elle contient ; c) la durée de la période de blocage.	3.6.4.

Sections de l'annexe XI du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 complétant le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017		Section(s) du Document d'Exemption
SECTION 8	DÉPENSES LIÉES À L'ÉMISSION/À L'OFFRE	3.7.
Point 8.1	Indiquer le montant total net du produit de l'émission/de l'offre et donner une estimation des dépenses totales liées à l'émission/à l'offre.	3.7. 4.2.5.1.
SECTION 9	DILUTION	3.8.
	Fournir une comparaison:	
Point 9.1	a) de la participation au capital et des droits de vote détenus par les actionnaires existants avant et après l'augmentation de capital résultant de l'offre publique, en supposant qu'ils ne souscrivent pas aux nouvelles actions ; b) de la valeur nette d'inventaire par action à la date du dernier bilan avant l'offre publique (offre de vente et/ou augmentation de capital) et du prix d'offre par action dans le cadre de cette offre publique.	3.8.
Point 9.2	Dans le cas où, qu'ils exercent ou non leurs droits de souscription, les actionnaires existants seront dilués parce qu'une partie de l'émission d'actions concernée est réservée à certains investisseurs uniquement (par exemple en cas de placement privé auprès d'investisseurs institutionnels couplé à une offre aux actionnaires), indiquer également la dilution que subiront les actionnaires existants en supposant qu'ils exercent leurs droits de souscription (en plus du cas, prévu au point 9.1, où ils ne les exercent pas).	3.8.
SECTION 10	INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES	3.9.
Point 10.1	Si des conseillers ayant un lien avec une émission sont mentionnés dans la note relative aux valeurs mobilières, inclure une déclaration précisant en quelle qualité ils ont agi.	N/A
Point 10.2	Préciser quelles autres informations contenues dans la note relative aux valeurs mobilières ont été auditées ou examinées par des contrôleurs légaux et si ceux-ci ont établi un rapport. Reproduire ce rapport ou, avec l'autorisation de l'autorité compétente, en fournir un résumé.	N/A

ANNEXE 2
RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



F I N E X S I
EXPERT & CONSEIL FINANCIER

NextStage 

ATTESTATION D'EQUITE

Offre Publique Alternative d'Achat et d'Echange, suivie le cas échéant, d'un Retrait Obligatoire, initiée par NEXTSTAGE EVERGREEN et visant les actions de NEXTSTAGE

26 juillet 2022



Sommaire

1. Présentation de l'Opération	6
1.1 Sociétés concernées par l'Opération	6
1.1.1 Présentation de la société initiatrice.....	6
1.1.2 Présentation de la société objet de l'Offre	8
1.2 Présentation de l'Offre	9
1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre	9
1.2.2 Caractéristiques de l'Offre	11
1.2.3 Intentions de l'Initiateur sur les douze prochains mois	13
1.2.4 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	16
2. Déclaration d'indépendance	17
3. Diligences effectuées	17
4. Présentation de la Société	19
4.1 Structure organisationnelle.....	19
4.1.1 Les associés commanditaires, l'associé commandité, et le gérant	20
4.1.2 Conseil de Surveillance	21
4.2 Présentation de NEXTSTAGE	22
4.2.2 Historique de NEXTSTAGE.....	26
4.2.3 Présentation des activités de NEXTSTAGE.....	27
5. Présentation de l'environnement économique et concurrentiel de NEXTSTAGE	31
5.1 Présentation globale de l'industrie.....	31
5.1.1 La gestion d'actifs	31
5.1.2 Définition du <i>Private Equity</i>	31
5.2 Périmètre d'activités et acteurs du capital-investissement	32
5.2.1 Périmètre d'activités	32
5.2.2 Typologie des acteurs	34
5.3 Tendances du secteur	35
6. Analyse financière de NEXTSTAGE	37
6.1 Compte de résultat consolidé sur la période 2017-2021	37
6.1.1 Variation de la juste valeur et revenus des actifs financiers	37
6.1.2 Résultat opérationnel.....	38
6.1.3 Résultat net.....	39



6.2	Bilan consolidé sur la période 2017 - 2021	39
6.2.1	Actifs non courants	40
6.2.2	Structure financière	42
6.2.3	Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	44
6.2.4	Actif Net Réévalué (ANR).....	44
6.3	Matrice SWOT	47
7.	Evaluation des actions de la société NEXTSTAGE	48
7.1	Méthodes d'évaluation écartées	48
7.1.1	Transaction récente intervenue sur le capital de la Société	48
7.1.2	Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels	48
7.1.3	Actualisation des dividendes futurs	48
7.1.4	Transactions comparables	49
7.1.5	Comparables boursiers	50
7.2	Méthodes d'évaluation retenues.....	50
7.3	Mise en œuvre de la valorisation de la société NEXTSTAGE.....	51
7.3.1	Actif Net Réévalué (à titre principal).....	51
7.3.2	Objectifs de cours des analystes (à titre secondaire)	58
7.3.3	La référence au cours de bourse de la Société (à titre secondaire)	59
7.3.4	Valeur induite par l'augmentation de capital de l'Initiateur préalable à l'Offre (à titre indicatif).....	63
7.4	Synthèse de nos travaux d'évaluation	64
8.	Appréciation des éléments de la branche OPE pour l'actionnaire qui déciderait d'opter pour cette option	66
8.1	Remarques liminaires	66
8.1.1	Augmentation de capital de l'Initiateur préalable à l'Offre	66
8.1.2	Risque de ne pas mettre en œuvre le retrait obligatoire à l'issue de l'Offre.....	66
8.1.3	Fusion-absorption postérieure à l'Opération	68
8.1.4	Statuts de l'Initiateur	68
8.1.5	Rachat d'actions et clause statutaire de liquidités	69
8.2	Appréciation des termes de l'OPE.....	71
8.2.1	Appréciation de la parité d'échange retenue dans le cadre de l'OPE	71
8.2.2	Effet dilutif probable au titre de la conversion d'ADP en actions ordinaires dans le contexte du retrait obligatoire	72
8.3	Synthèse	75
9.	Analyse des éléments d'appréciation du prix établi par l'Etablissement Présentateur	76



9.1	Choix des critères d'évaluation.....	76
9.2	Mise en œuvre des différentes méthodes de valorisation	77
9.2.1	L'Actif Net Réévalué	77
9.2.2	Objectif de cours des analystes	79
9.2.3	Analyse du cours de bourse	79
10.	Accords connexes	80
11.	Synthèse de nos travaux d'évaluation et appréciation sur le caractère équitable de l'Opération.....	82
11.1	Synthèse	82
11.2	Conclusion.....	83
Annexe :	Présentation de FINEXSI et de la mission.....	86



Contexte de l'Offre

NEXTSTAGE EVERGREEN (ci-après « **NEXTSTAGE EVERGREEN** » ou l'« **Initiateur** ») envisage le dépôt d'une offre publique alternative d'achat et d'échange (ci-après l'« **Offre** » ou l'« **Opération** ») sur l'intégralité des actions de NEXTSTAGE SCA (ci-après « **NEXTSTAGE** » ou la « **Société** ») à l'exclusion des 6.345 actions auto-détenues et des 679.538 actions de préférence de catégorie C (ci-après les « **ADP C** »). Cette Offre serait suivie, le cas échéant en fonction du résultat de l'Offre, d'une procédure de Retrait Obligatoire puis d'une fusion-absorption de NEXTSTAGE dans NEXTSTAGE EVERGREEN.

L'Offre se compose de deux branches :

- Une Offre Publique d'Echange (ci-après « **OPE** ») par laquelle les actionnaires de la Société pourront échanger 1 action ordinaire NEXTSTAGE contre 1 action ordinaire NEXTSTAGE EVERGREEN ;
- Une Offre Publique d'Achat (ci-après « **OPA** ») aux termes de laquelle les actionnaires de la Société pourront céder leurs actions ordinaires NEXTSTAGE à un prix de 108€ par action ordinaire.

L'Offre ne porte pas sur les ADP C qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur, ni sur les actions ordinaires qui seraient susceptibles d'être émises à raison de la conversion des ADP C, étant précisé qu'aucune ADP C ne peut être exercée avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'offre réouverte.

Des engagements d'apport à l'OPE par certains actionnaires de la Société souhaitant demeurer dans NEXTSTAGE EVERGREEN à l'issue de l'Opération ont été conclus antérieurement à l'annonce de cette dernière et au dépôt de l'Offre. Une large majorité des actionnaires de la Société, notamment NEXTSTAGE CROISSANCE, AMUNDI, TETHYS, TEMARIS ou AXA, représentant à date 87,96% des actions ordinaires de la Société, se sont engagés à apporter irrévocablement tout ou partie de leurs actions à l'OPE. Sur ces bases, le nombre total d'actions susceptibles d'être apportées à l'OPA est limité à 243.269. Il nous a par ailleurs été indiqué que NEXTSTAGE CROISSANCE, Arnaud FLECCHIA et FGTI s'étant engagés à n'apporter qu'une partie de leurs titres à la branche OPE ont indiqué leur volonté de participer à l'OPA pour le solde de la participation qu'ils détiennent dans la Société (soit 4,31% des actions ordinaires), sans qu'il ne s'agisse d'engagements formels, de sorte que le retrait obligatoire semble acquis.

Dans ce contexte, le Conseil de Surveillance du 16 mars 2022 a désigné un comité *ad hoc* composé de 3 membres indépendants. Ce dernier s'est réuni le 27 mars 2022 afin de recommander au Conseil de Surveillance la désignation de FINEXSI en qualité d'Expert Indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et son caractère équitable pour les actionnaires de NEXTSTAGE. Notre nomination, qui a été confirmée par le Conseil le 16 mai 2022, se fonde sur l'article 261-1 I 2°, 4° et II du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après l'« **AMF** »). L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics et les informations qui nous ont été transmises par NEXTSTAGE et ses conseils. Ces documents ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière de notre part. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqués.



1. Présentation de l'Opération

1.1 Sociétés concernées par l'Opération

1.1.1 Présentation de la société initiatrice

Nous avons obtenu les statuts constitutifs de NEXTSTAGE EVERGREEN en date du 10 juin 2022.

Cette société a été constituée sous forme de Société en Commandite par Actions (SCA) par (i) NAP, NEXTSTAGE EUROPE, NORTHSTONE, Messieurs Nicolas de SAINT ETIENNE, Jean-Marc MORIANI, Pascal MACIOCE, Aloys de FONTAINES, Julien POTIER, Michael STRAUSS-KAHN, les associés commanditaires et (ii) un associé commandité, NEXTSTAGE PARTNERS, société par actions simplifiée au capital de 9.000,00€ dont le siège social est situé 19, avenue George V à Paris (75008), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 809 340 961, représentée par Monsieur Grégoire SENTILHES.

NEXTSTAGE EVERGREEN est une société à capital variable (au capital minimum de 37.002,00€ et au capital maximum de 60.000.000,00€), d'un capital social initial à sa constitution de 37.002,00€ composé de 12.334 actions ordinaires de 3,00€ de valeur nominale chacune (pour un prix de souscription de 102€ par action), intégralement libérées à la souscription. Les actions émises par la Société sont obligatoirement nominatives. Cette société, dont le siège social est situé 19, avenue George V à Paris (75008), est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 914 547 708.

À l'issue de la constitution de NEXTSTAGE EVERGREEN, la répartition du capital de la société se répartissait de la manière suivante :

Tableau 1 - Actionnariat de NEXTSTAGE EVERGREEN lors de sa constitution

En nombre d'actions	Actions ordinaires		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
NAP	12 326	99,94 %	12 326	99,94 %
NextStage Europe	1	0,01 %	1	0,01 %
Northstone	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Nicolas de SAINT ETIENNE	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Jean-Marc MORIANI	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Pascal MACIOCE	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Aloys de FONTAINES	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Julien POTIER	1	0,01 %	1	0,01 %
M. Michael STRAUSS-KAHN	1	0,01 %	1	0,01 %
Total	12 334	100,00 %	12 334	100,00 %

Source : Actes constitutifs de NEXTSTAGE EVERGREEN



Il est à noter que les membres du Conseil de Surveillance de NEXTSTAGE EVERGREEN ont approuvé, le 20 juillet 2022, une augmentation du capital de la société d'un montant d'environ 19 M€ portant ainsi le capital social de 37.002,00€ à 564.780,00€, par émission de 175.926 actions ordinaires de l'Initiateur d'une valeur nominale de 3€ chacune, assorties d'une prime d'émission de 105€, soit un prix de souscription de 108€ par action ordinaire, et entièrement souscrite par PEPITES ET TERRITOIRES¹ au titre du financement de l'Opération (cf. §1.2.2.5).

À la date du projet de note d'information établi par l'Initiateur en date du 25 juillet 2022 (ci-après le « **Projet de Note d'Information** »), le capital social et les droits de vote sont répartis comme suit :

Tableau 2 - Actionnariat de NEXTSTAGE EVERGREEN à la date du Projet de Note d'Information

En nombre d'actions	Actions ordinaires		Droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%
NAP	12 326	6,55 %	12 326	6,55 %
NextStage Europe	1	0,00 %	1	0,00 %
Northstone	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Nicolas de SAINT ETIENNE	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Jean-Marc MORIANI	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Pascal MACIOCE	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Aloys de FONTAINES	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Julien POTIER	1	0,00 %	1	0,00 %
M. Michael STRAUSS-KAHN	1	0,00 %	1	0,00 %
Pépites et Territoires 1	175 926	93,45 %	175 926	93,45 %
Total	188 260	100,00 %	188 260	100,00 %

Source : Projet de Note d'Information.

Dès lors, à la suite de cette augmentation réalisée le 22 juin 2022, le capital social de l'Initiateur de 564.780,00€ est divisé en 186.260 actions ordinaires, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 3€ chacune, et intégralement libérées.

Il est à noter que cette société est soumise à toutes les dispositions légales en vigueur applicables et notamment à celles applicables aux sociétés en commandite par actions, soit les articles L. 226-1 à L. 226-14 du Code de commerce.

La société est pourvue d'un Conseil de Surveillance composé de trois à douze membres, dont au moins trois actionnaires, chaque membre n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de gérant, ni celle de représentant légal d'un associé commandité ou d'un gérant.

Constituée pour les besoins de l'Offre, NEXTSTAGE EVERGREEN a vocation à répliquer la structure actuelle de NEXTSTAGE hors cotation. En effet, tel qu'indiqué dans le Projet de Note d'Information, au regard de la décote du cours de bourse du titre NEXTSTAGE, de la faible liquidité de ce dernier et des coûts induits par la cotation, la Société considère que cette dernière ne se justifie plus et, au travers de l'OPE, propose à tous ses actionnaires la poursuite de leur investissement dans le cadre d'une nouvelle société non cotée tout en conservant la stratégie actuelle avec une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place.

¹ Fonds professionnel de capital investissement géré par NEXTSTAGE AM.



NEXTSTAGE AM est le premier gérant de NEXTSTAGE EVERGREEN et perçoit à ce titre une rémunération statutaire et une rémunération complémentaire dont le montant maximum sera fixé par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord de l'associé commandité ou de l'unanimité des associés commandités. La rémunération statutaire annuelle brute hors taxe du gérant est fixe, payée trimestriellement et d'avance. Elle est calculée en appliquant à la dernière valeur de l'Actif Net Réévalué (ci-après « **ANR** ») connue en début de trimestre les pourcentages suivants :

- 1,25% par an pour la tranche allant jusqu'à 300 M€ ;
- 1,00% par an pour la tranche de 300 M€ à 500 M€ ;
- 0,75% par an pour la tranche supérieure à 500 M€.

La date de clôture des comptes de la société est fixée au 31 décembre de chaque année.

1.1.2 Présentation de la société objet de l'Offre

NEXTSTAGE est une Société en Commandite par Actions (SCA) de droit français immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris, sous le numéro 810 875 039. Son siège social est situé 19, avenue George V à Paris (75008).

La Société a pour activité principale la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession de valeurs mobilières françaises ou étrangères, négociées ou non sur un marché réglementé.

La date de clôture des comptes de la société est fixée au 31 décembre de chaque année.

Les actions de NEXTSTAGE sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché Euronext (code ISIN FR0012789386). Nous rappelons que l'introduction en bourse de la Société a eu lieu le 15 décembre 2016 sur le compartiment C d'Euronext. Celle-ci a été réalisée sous la forme d'une Offre à Prix Ferme (ci-après « **OPF** ») principalement destinée aux personnes physiques et d'un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels. Les 272.207 actions nouvelles souscrites dans le cadre de l'offre ont été allouées de la manière suivante :

- Placement Global : 242.705 actions allouées aux investisseurs institutionnels (soit 89,2% du nombre total des actions nouvelles émises) ;
- OPF : 29.502 actions allouées au public (soit 10,8% du nombre total des actions nouvelles émises).

Sur la base du prix d'introduction de 100€ des actions émises et des 1.164.889 actions existantes, la capitalisation boursière de NEXTSTAGE s'établissait à environ 143,7 M€ à l'issue de l'introduction en bourse (contre environ 180 M€ aujourd'hui).



À la date du Projet de Note d'Information, le capital social de NEXTSTAGE s'élève à 8.259.480€ et est composé de 2.753.160 actions d'une valeur nominale unitaire de 3,00€ réparties comme suit :

- 2.073.622 actions ordinaires (ci-après les « **AO** ») ;
- 679.538 actions de préférence de catégorie C (ci-après les « **ADP C** »).

La répartition du capital et des droits de vote de NEXTSTAGE est présentée au §4.2.1.1.

1.2 Présentation de l'Offre

Les informations suivantes concernant les titres visés par l'Offre, le contexte et les motifs de l'opération sont issues du Projet de Note d'Information établi par l'Initiateur auquel il convient de se référer.

1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre


L'Offre est présentée comme suit dans le Projet de Note d'Information établi par la société NEXTSTAGE EVERGREEN :

« L'Offre a pour objet de permettre à NextStage SCA de pérenniser son modèle de société d'investissement « evergreen » et d'accélérer son développement futur.

En effet, la Société prend des positions minoritaires ou de référence dans des opérations de capital-développement et accompagne sur le plan stratégique et opérationnel des entrepreneurs ayant pour ambition de faire de leur Entreprise de Taille Moyenne (ETM) des champions de leur marché. NextStage SCA permet ainsi aux investisseurs de bénéficier du potentiel de création de valeur offert par l'investissement de long terme dans les ETM de croissance dynamique de l'économie française et européenne, grâce à un positionnement différenciant à travers une stratégie d'investissement ciblant quatre tendances de fonds : (i) l'économie portée par la valeur de nos émotions et la qualité de l'expérience client, (ii) l'économie à la demande et l'économie du partage, (iii) l'internet industriel et (iv) l'économie positive (ou croissance verte). Cette politique d'investissement a permis à la Société de porter son actif net réévalué (ANR) à 241,5 millions d'euros au 31 mars 2022.

NextStage SCA est assimilable à un véhicule d'investissement dit « evergreen » qui n'a pas de maturité et dont l'objectif est de réaliser une performance régulière sur la durée en faisant croître la valeur de l'actif net réévalué.

Or, depuis son introduction en bourse, l'action NextStage SCA a connu une sous-performance par rapport aux marchés actions sur la même période caractérisée par la formation graduelle d'une décote importante du cours de bourse par rapport à son actif net réévalué et ce malgré la progression et la résilience de son actif net réévalué. Cette décote, bien qu'inférieure à celle d'autres sociétés d'investissement comparables, n'a eu de cesse d'augmenter depuis l'introduction en bourse, rendant plus difficile la gestion des fonds propres de la Société.



Au regard de cette décote, de la faible liquidité du titre et des coûts induits par la cotation, la Société considère que cette dernière ne se justifie plus. Au travers de l'Offre Publique d'Échange, il est ainsi proposé à tous ses actionnaires la poursuite de l'activité dans le cadre d'une nouvelle société non cotée, NextStage EverGreen, tout en conservant la stratégie actuelle et une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place.

NextStage EverGreen :

- (i) reprend tous les actifs et passifs de la Société à travers une fusion-absorption de la Société par NextStage Evergreen (décrite à la section 1.3.7 « Perspective ou non d'une fusion » du Projet de Note d'Information) qui aura lieu à l'issue de l'Offre et du retrait obligatoire ;*
- (ii) reprend la forme sociale d'une société en commandite par actions avec le même gérant et des dispositions statutaires substantiellement similaires à celles de la Société concernant la gérance et la gouvernance de la société par rapport à NextStage SCA ;*
- (iii) adopte également le statut de Société de Capital Risque (SCR) qui permet d'exercer son activité dans un cadre fiscal adapté ; et*
- (iv) pour pallier l'absence de liquidité de l'action, intrinsèque à une société non cotée, engagera, sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable et de l'accord des organes de gouvernance, une politique de distribution de l'ordre de 25 % des plus-values annuelles réalisées sur ses sorties, d'une part, et fera bénéficier ses actionnaires d'un mécanisme statutaire de liquidité en fonction de la durée de détention afin de favoriser l'engagement à long terme de ses actionnaires, d'autre part.*

NextStage EverGreen est convaincu que le retrait de la cotation de la Société permettra d'accélérer son développement futur en facilitant notamment les levées de fonds à venir et sera ainsi bénéfique à tous les actionnaires qui échangeront leurs titres. En vue de cette accélération et en complément de la récente augmentation de capital souscrite par Pépites et Territoires 1, fonds professionnel de capital investissement géré par NextStage AM (« Pépites et Territoires ») (décrite à la section 2.13.2 « Mode de financement de l'Offre » du Projet de Note d'Information), la gérance de NextStage EverGreen a l'intention de proposer aux actionnaires autres que Pépites et Territoires, à l'issue de la Fusion (tel que ce terme est défini en section 1.3.7 « Perspective ou non d'une fusion »), une nouvelle levée de fonds au prix de l'Offre Publique d'Achat pour un montant global maximum équivalent à celui souscrit par Pépites et Territoires.

L'Offre bénéficie d'ores et déjà du soutien d'une large majorité des actionnaires de la Société qui a souscrit des engagements d'apport à l'Offre Publique d'Échange portant sur un nombre total d'actions représentant 87,97 % du capital de la Société.

Compte tenu du fait que les actions NextStage Evergreen remises dans le cadre de l'Offre Publique d'Échange ne seront pas admises aux négociations, l'Offre comporte également une branche alternative en numéraire qui permet de fournir une liquidité, dans des termes économiques équivalents à ceux de l'Offre Publique d'Échange, aux actionnaires qui ne souhaiteraient pas participer à la poursuite de l'activité dans un cadre non coté, pour toute ou partie de leur participation. ».



1.2.2 Caractéristiques de l'Offre

1.2.2.1 Principaux termes de l'Offre

« En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 27 juillet 2022 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique alternative d'achat et d'échange visant les actions ordinaires NextStage SCA.

L'Offre est composée :

- D'une Offre Publique d'Échange aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront échanger 1 action ordinaire NextStage SCA contre 1 action ordinaire nouvelle de NextStage EverGreen ;
- D'une Offre Publique d'Achat aux termes de laquelle les actionnaires de NextStage SCA pourront céder les actions ordinaires qu'ils détiennent au prix unitaire de 108,00 euros par action ordinaire NextStage SCA.

Les actionnaires de la Société pourront apporter leurs actions NextStage SCA à l'Offre Publique d'Échange et/ou à l'Offre Publique d'Achat dans les conditions de l'Offre telles que décrites dans le Projet de Note d'Information, certains actionnaires ayant par ailleurs conclus des engagements d'apport à l'Offre tel que décrit à la section 1.4 « Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue » du Projet de Note d'Information.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

BNP Paribas, en tant qu'Établissement Présentateur, garantit, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre ».

1.2.2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'offre

« Comme indiqué à la section 1.1 « Conditions générales de l'Offre » du Projet de Note d'Information, l'Offre porte sur la totalité des actions ordinaires de la Société non détenues par l'Initiateur (à l'exclusion des Actions Auto-détenues). Par ailleurs, l'Offre ne porte pas sur les ADP C qui, aux termes de leur contrat de gestion, sont incessibles au bénéfice de l'Initiateur, ni sur les actions ordinaires qui seraient susceptibles d'être émises à raison de la conversion des ADP C, aucune ADP C ne pouvant faire l'objet d'une demande de conversion avant la clôture de l'Offre et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte conformément à l'article 9.4.4 des statuts de la Société.

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur ne détient, directement ou indirectement, seul ou de concert, aucun titre émis par la Société.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société ».



1.2.2.3 Seuil de caducité

« En application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de la clôture, l'Initiateur ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % à la date de clôture de l'Offre. En conséquence, les actions de la Société présentées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires, sans qu'il y ait lieu à indemnisation ni à intérêt.

L'atteinte du seuil ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière. La détermination de ce seuil suit les règles fixées à l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

Des actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société, soit un nombre total de 1.824.008 actions ordinaires NextStage SCA qu'ils détiennent, représentant 87,97 % du capital de la Société (voir la section 1.4 « Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue ») du Projet de Note d'Information) ».


1.2.2.4 Seuil de renonciation

« Conformément aux dispositions de l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, et sans préjudice de ce qui est énoncé à la section 2.4 « Seuil de caducité » ci-dessus, l'Initiateur se réserve la faculté, jusqu'au jour de la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, de renoncer à l'Offre en cas de non-atteinte du seuil de 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, sur une base totalement diluée [...] ».

1.2.2.5 Coûts et modalités de financement de l'Offre

« Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables et de tous experts, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à un montant de 3,3 millions d'euros (toutes taxes comprises). [...] »

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées par l'Offre Publique d'Achat (autres que les actions ordinaires faisant l'objet d'un engagement d'apport à l'Offre Publique d'Échange conclu avec l'Initiateur, tel que mentionné à la section 1.4 « Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue » du Projet de Note d'Information) serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 26,3 M€.



Compte tenu des contraintes réglementaires limitant l'endettement externe de NextStage EverGreen, le financement de l'Offre Publique d'Achat sera assuré au moyen :

- D'une part, de la trésorerie disponible de NextStage EverGreen, résultant notamment du produit d'émission d'une augmentation de capital en espèces d'un montant (prime d'émission incluse) de 19.000.008 euros, réalisée par émission de 175.926 actions ordinaires de la Société d'une valeur nominale de trois (3,00) euros chacune, assortie chacune d'une prime d'émission de cent-cinq (105,00) euros, soit un prix de souscription de cent-huit (108,00) euros par action ordinaire correspondant au Prix de l'Offre, et intégralement souscrite par Pépites et Territoires ; et
- D'autre part, d'un crédit relais d'un montant de 20.000.000,00 euros octroyé par BNP Paribas ».

1.2.2.6 Condition de l'Offre – Approbation par l'assemblée générale extraordinaire de l'Initiateur de l'émission d'actions NextStage EverGreen en rémunération des actions ordinaires NextStage SCA apportées à l'Offre Publique d'Echange

« L'Offre est soumise à la condition de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de NextStage EverGreen de la résolution relative à l'augmentation du capital social de NextStage EverGreen nécessaire pour permettre l'émission des actions NextStage EverGreen à remettre en échange des actions ordinaires NextStage SCA apportées à l'Offre Publique d'Echange.

A cet égard, le Gérant de NextStage EverGreen s'est d'ores et déjà engagé de façon irrévocable à convoquer l'assemblée générale des actionnaires dès que les résultats de l'Offre seront publiés aux fins d'approuver cette augmentation de capital et l'ensemble des actionnaires de NextStage EverGreen se sont à cet égard engagés à voter en faveur notamment de cette augmentation de capital ».

1.2.3 Intentions de l'Initiateur sur les douze prochains mois

1.2.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

« A l'issue de la Fusion, NextStage EverGreen souhaite poursuivre la stratégie de NextStage SCA telle qu'elle a été évoquée ci-dessus ».

1.2.3.2 Orientations en matière d'emploi

« La Société n'emploie aucun salarié. Son activité est assurée par sa société de gestion, la société NextStage AM. L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la politique de la Société en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines. L'Offre n'aura donc pas d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi ».



1.2.3.3 Composition des organes sociaux et de la gérance de la société

« Le conseil de surveillance de l'Initiateur est actuellement composé des membres suivants :

- M. Nicolas de SAINT-ETIENNE ;
- M. Jean-Marc MORIANI ;
- M. Pascal MACIOCE ;
- M. Aloys de FONTAINES ;
- M. Julien POTIER ; et
- M. Michael STRAUSS-KAHN.

En outre, à compter du règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur entend mettre en place une gouvernance dont il est envisagé qu'elle reflète largement la composition de l'actionnariat de l'Initiateur à l'issue de l'Offre et du retrait obligatoire ».

1.2.3.4 Intentions en matière de retrait obligatoire

« En application de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 232-4 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre ou, le cas échéant, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions ordinaires NextStage SCA, si le nombre d'actions ordinaires NextStage non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions Auto-détenues) ne représentent pas, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, plus de 10 % du capital et des droits de vote de la Société.

Dans un tel cas, le retrait obligatoire porterait sur les actions ordinaires NextStage SCA autres que celles qui sont détenues par l'Initiateur et les Actions Auto-détenues. Il serait effectué moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre. La mise en œuvre de cette procédure entraînera la radiation des actions ordinaires NextStage SCA d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure, à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte, de mettre en œuvre un retrait obligatoire, il se réserve la possibilité de déposer, dans le cadre de la réglementation applicable, un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions ordinaires de la Société qu'il ne détiendrait pas, directement ou indirectement, seul ou de concert à cette date ».



1.2.3.5 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

« L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre Publique d'Échange la poursuite de l'activité hors cotation pour les motifs décrits à la section 1.2.2 « Motifs de l'Offre » du Projet de Note d'Information.

[Pour les actionnaires qui ne souhaiteraient pas participer à l'Offre Publique d'Échange, le Prix de l'Offre par action de 108,00 euros représente une prime de 23,4 % par rapport au cours de clôture de l'action NextStage SCA au 18 juillet 2022 et de 23,5 % par rapport au cours moyen 3 mois pondéré par les volumes au 18 juillet 2022 ».

1.2.3.6 Synergies

« L'Initiateur n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société, autres que les économies résultant d'une sortie de cote de la Société dans l'hypothèse où l'Offre ou, le cas échéant, l'Offre Réouverte, serait suivie d'un retrait obligatoire ».

1.2.3.7 Perspectives ou non d'une fusion

« L'Initiateur envisage la fusion-absorption de NextStage SCA (la « Fusion ») dont la réalisation est conditionnée à la réalisation de l'Offre et à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire conformément aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF ».

1.2.3.8 Politique de distribution de dividendes

« Sous réserve de l'existence d'un bénéfice distribuable au titre de chaque exercice annuel et de l'approbation successive du conseil de surveillance puis de l'assemblée générale annuelle de l'Initiateur, l'objectif de l'Initiateur est de distribuer chaque année un montant de l'ordre de 25 % des plus-values de sortie des investissements réalisées au cours de l'exercice considéré.

Néanmoins, cet objectif ne constitue pas un engagement de l'Initiateur et aucune assurance ne peut être donnée sur la distribution future de dividendes, qui dépendra de nombreux facteurs et en particulier de sa situation financière ».

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

« Aux termes d'engagements d'apport conclus avec l'Initiateur, certains actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société tel que suit :

Actionnaires	Nb actions objet d'un engagement d'apport l'OPE	Nombre total d'actions détenues	% capital à apporter
AMUNDI – FONDS PROPRES	150 000	150 000	7,23%
AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES	70 900	70 900	3,42%
AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES	40 908	40 908	1,97%
AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR	35 066	35 066	1,69%
AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR	17 103	17 103	0,82%
Arnaud FLECCHIA ⁽¹⁾	2 000	4 000	0,10%
AXA France Vie	40 000	40 000	1,93%
FCPR AXA Avenir Entrepreneurs	54 945	54 945	2,65%
AXA Investment Managers Paris	58 376	58 376	2,82%
Amar Family Office	13 636	13 636	0,66%
COMIR	125 000	125 000	6,03%
CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE	68 180	68 180	3,29%
CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE	68 180	68 180	3,29%
Didier BRUNELIN	13 000	13 000	0,63%
Emmanuel de CHILLAZ	5 208	5 208	0,25%
Hamed Kanoo CO. LLC	57 695	57 695	2,78%
Matignon Développement 3 (Axa)	171 780	171 780	8,28%
Mazen AL TAMIMI	3 705	3 705	0,18%
NextStage Croissance	329 388	374 304	15,88%
Pascal MACIOCE	5 208	5 208	0,25%
SCPO	8 333	8 333	0,40%
Soparcif	2 797	2 797	0,13%
Ste Civile Chapoulart et Cie	5 182	5 182	0,25%
Mag Seven Ltd	23 258	23 258	1,12%
Ayman TAMER	13 636	13 636	0,66%
Taymour TAMER	13 636	13 636	0,66%
Temaris	142 833	142 833	6,89%
Xavier HUILLARD	9 800	9 800	0,47%
Téthys	189 212	189 212	9,12%
FGTI ⁽¹⁾	85 043	127 564	4,10%
Total	1 824 008	1 913 445	87,96%

⁽¹⁾ NextStage Croissance, Arnaud Flecchia et le FGTI ayant fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société à l'Offre Publique d'Achat

A l'exception des accords décrits ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'exercer une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue ».



2. Déclaration d'indépendance

Le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés :

- Sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit Règlement général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- Disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission ;
- Adhèrent à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son Règlement général.


Le cabinet FINEXSI atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3. Diligences effectuées

Nous présentons ci-après les principales diligences (dont le contenu détaillé figure en Annexes) que nous avons mises en œuvre dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des termes de l'Offre :

- La prise de connaissance détaillée de l'Opération envisagée, de ses modalités et du contexte spécifique dans lequel elle se situe ;
- L'analyse des risques et opportunités identifiés pour NEXTSTAGE, susceptibles d'affecter sa valorisation, dont la synthèse est présentée sous la forme de matrice SWOT ;
- L'analyse des comptes et la revue des valorisations des différentes participations de la Société avec le management opérationnel, intégrant l'identification des hypothèses clés considérées et l'appréciation de leur pertinence ;
- La mise en œuvre d'une évaluation multicritères de NEXTSTAGE et, le cas échéant, d'analyses de sensibilité sur les hypothèses structurantes de valorisation ;
- En particulier, dans le cadre de la mise en œuvre d'un ANR de la Société, nous avons procédé à l'estimation de la juste valeur de chaque participation du portefeuille de la Société. Ces valeurs ont été déterminées, dans la mesure du possible, par une évaluation multicritères distincte, fondée sur différentes approches selon le cas (actualisation des flux de trésorerie, approche analogique fondée sur les comparables boursiers², référence à des transactions récentes intervenues sur le capital des sociétés concernées) ;

² A partir des informations publiques disponibles issues de nos bases de données financières.

- 
- La mise en œuvre d'une évaluation de NEXTSTAGE EVERGREEN dans le contexte de l'OPE, qui, s'agissant d'une société nouvellement créée, a consisté à (i) recenser les prix de souscription des actions de cette dernière pour les augmentations de capital réalisées en amont de l'Offre et (ii) à s'assurer que l'activité de cette dernière jusqu'à la date de réalisation de l'Offre n'était pas de nature à remettre en cause ces références de valorisation ;
 - L'analyse critique et indépendante du rapport d'évaluation préparé par l'établissement présentateur BNP PARIBAS (ci-après « **BNP PARIBAS** » ou « **l'Etablissement Présentateur** ») de l'Offre ;
 - L'analyse des accords et opérations connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur notre appréciation de l'Offre ;
 - L'établissement d'un rapport présenté sous forme d'une attestation d'équité, exposant les travaux d'évaluation des actions NEXTSTAGE notre appréciation des modalités de l'OPE et notre opinion quant au caractère équitable de l'Offre.

Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) publiées par la Société au titre des derniers exercices clos et de l'exercice en cours.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à notre disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec le management et les conseils de la Société, tant pour appréhender le contexte de l'Offre que pour comprendre la situation financière actuelle, les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent. Ces échanges ont principalement porté sur :

- Le contexte et les modalités de l'Opération ;
- L'activité de NEXTSTAGE, son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme ;
- Les méthodes d'évaluation mises en œuvre par l'Etablissement Présentateur, BNP PARIBAS.

Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de l'Etablissement Présentateur, tels que résumés dans le Projet de Note d'Information. Nous avons dans ce cadre tenu plusieurs réunions de travail avec les représentants de l'Etablissement Présentateur.

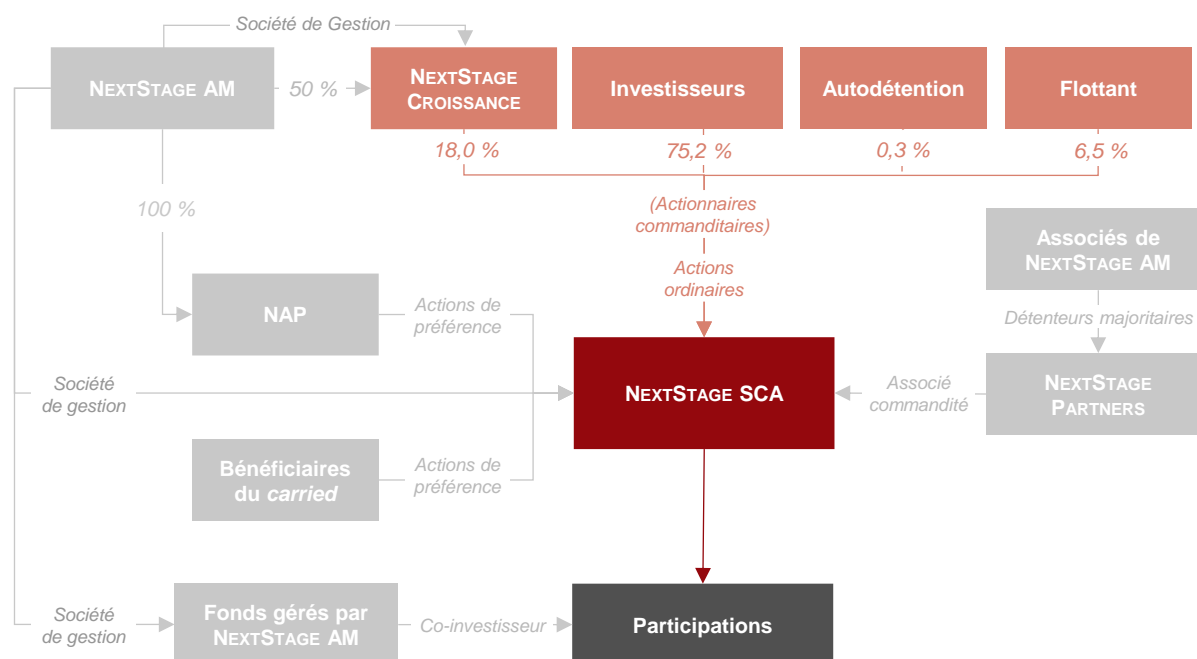
Une revue indépendante a été effectuée par Monsieur Lucas ROBIN, Associé du cabinet, qui n'est pas intervenu sur le dossier.

4. Présentation de la Société

4.1 Structure organisationnelle

Au 31 mars 2022, la structure juridique et opérationnelle de la Société se présente comme suit :

Figure 1 - Structure juridique et opérationnelle de la Société



Source : Société, Document d'Enregistrement Universel 2021, et Projet de Note d'Information

La Société a été créée en 2015, après un investissement initial de 45 M€ des associés fondateurs et actionnaires de NEXTSTAGE AM.

NEXTSTAGE n'emploie aucun salarié, son activité étant assurée par sa société de gestion, NEXTSTAGE AM, dont les associés détiennent majoritairement le capital du seul associé commandité de la Société, NEXTSTAGE PARTNERS.

Il est à noter qu'ATREAM est la seule participation dans laquelle NEXTSTAGE détient la majorité du capital³. Cependant, la Société exerce également une « influence notable⁴ » dans un certain nombre d'entreprises dans lesquelles elle détient une participation (cf. §4.2.3.1).

³ NEXTSTAGE SCA détient 56% du capital d'ATREAM (sur une base entièrement diluée).

⁴ Associées ou contrôlées, au sens des normes IAS 28 et IFRS 10.



4.1.1 Les associés commanditaires, l'associé commandité, et le gérant

En tant que société en commandite par actions, NEXTSTAGE présente deux catégories d'associés.

Les associés commanditaires

Les associés, dits commanditaires, ont la qualité d'actionnaires, ne participent pas à la gestion et leur responsabilité est limitée à leurs apports.

Pour mémoire, le principal actionnaire commanditaire de la Société, NEXTSTAGE CROISSANCE, est un Fonds d'Investissement Alternatif (ci-après « **FIA** ») au sens de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier prenant la forme d'une société par actions simplifiée à capital variable et gérée par la même société de gestion que la Société (i.e. NEXTSTAGE AM). Il s'agit du véhicule d'investissement nourricier de la Société dont l'objet est de permettre à des assureurs de proposer aux souscripteurs de contrats d'assurance-vie des unités de compte dont le rendement reflète indirectement celui de la Société.

L'associé commandité, NEXTSTAGE PARTNERS

L'associé commandité, NEXTSTAGE PARTNERS, a, quant à lui, la qualité de commerçant et répond indéfiniment et solidairement des dettes sociales de la Société.

À l'exception des délibérations relatives à la nomination et/ou à la révocation des membres du Conseil de Surveillance, à la nomination et à la révocation des commissaires aux comptes, à la distribution des bénéfices de l'exercice et à l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale, sans l'accord préalable du commandité.

NEXTSTAGE PARTNERS est détenue à hauteur de 75% de son capital et de ses droits de vote par Messieurs Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS, associés de NEXTSTAGE AM.

NEXTSTAGE PARTNERS ne perçoit aucune rémunération de la part de la Société mais a droit, le cas échéant, à une somme égale à 1% du dividende versé par la Société au titre de l'exercice fiscal précédent, étant rappelé que la Société n'a versé aucun dividende depuis sa constitution.

En cas de liquidation et après remboursement des apports aux actionnaires, le boni de liquidation sera attribué par priorité au commandité, à hauteur de 1%, et pour le solde aux porteurs d'actions ordinaires.

Le gérant, NEXTSTAGE AM

Le gérant est désigné et révocable par décision de l'associé commandité.

NEXTSTAGE AM est une société de gestion indépendante qui a levé 1 Mds€ depuis sa constitution et gère 77 participations au 31 décembre 2021. NEXTSTAGE AM a été fondée par Messieurs Grégoire SENTILHES et Jean-David HAAS qui ont été rejoints par la suite par Messieurs Nicolas de SAINT ETIENNE, Aloys de FONTAINES, Michaël STRAUSS-KAHN, et Julien POTIER.



Au 31 décembre 2021, le capital de NEXTSTAGE AM est réparti entre les 6 associés susmentionnés à hauteur de 74,8% et AMUNDI, l'auto-détention représentant 12,6% du capital.

NEXTSTAGE AM est agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en qualité de gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA). En ce sens, le gérant est notamment en charge de la gestion du portefeuille de la Société. Une convention de gestion en date du 28 mai 2015 régit notamment l'activité de NEXTSTAGE AM en tant que « gestionnaire AIFM⁵ » de la Société.

Au titre de sa gérance, NEXTSTAGE AM a droit à une rémunération statutaire, complétée éventuellement d'une rémunération complémentaire dont le montant maximum est fixé par l'assemblée générale ordinaire, avec l'accord du commandité. La rémunération statutaire annuelle brute est fixe, payée trimestriellement et d'avance. Elle est calculée en appliquant à la dernière valeur de l'ANR connue en début de trimestre les pourcentages suivants :

- 1,25% par an pour la tranche allant jusqu'à 300 M€ ;
- 1,00% par an pour la tranche de 300 M€ à 500 M€ ; et
- 0,75% par an pour la tranche supérieure à 500 M€.

NEXTSTAGE AM détient 100% de NAP qui peut détenir des ADP C pour les besoins de l'exécution du contrat de gestion des ADP C ou le service ultérieur d'ADP C à des attributaires.

4.1.2 Conseil de Surveillance

Dans la mesure où le gérant et l'associé commandité de la Société sont détenus majoritairement par les mêmes actionnaires, un Conseil de Surveillance a été constitué afin d'assurer le contrôle permanent de la gestion de la Société, et notamment de la stratégie d'investissement de celle-ci (cf. §4.2.3.1).

Le Conseil de Surveillance exerce également un contrôle sur les informations données aux actionnaires et au marché.

⁵ "Alternative Investment Funds Manager".

4.2 Présentation de NEXTSTAGE

4.2.1.1 Actionnariat de NEXTSTAGE

À la date du Projet de Note d'Information, la structure de détention des actions ordinaires et des droits de vote théoriques de NEXTSTAGE se présente comme suit :

Tableau 3 – Répartition des actions ordinaires de NEXTSTAGE à la date du Projet de Note d'Information

En nombre d'actions	Actions ordinaires (AO)		Droits de vote théoriques	
	Nombre	%	Nombre	%
NextStage Croissance	374 304	18,05 %	746 386	21,04 %
Téthys	189 212	9,12 %	378 424	10,67 %
Matignon Développement 3	171 780	8,28 %	308 144	8,69 %
Amundi AM (Cap Futur; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163 977	7,91 %	163 977	4,62 %
AMUNDI	150 000	7,23 %	300 000	8,46 %
Temaris	142 833	6,89 %	282 833	7,97 %
CPR AM SA	136 360	6,58 %	136 360	3,84 %
FGTI	127 564	6,15 %	255 128	7,19 %
Comir	125 000	6,03 %	250 000	7,05 %
AXA IM SA	113 321	5,46 %	113 321	3,20 %
Investisseurs	1 694 351	81,71 %	2 934 573	82,74 %
Grégoire SENTILHES	248	0,01 %	249	0,01 %
Jean-David HAAS	978	0,05 %	979	0,03 %
Dirigeants	1 226	0,06 %	1 228	0,03 %
Equipe NextStage	24	0,00 %	24	0,00 %
Titres auto-détenus	6 345	0,31 %	6 345	0,18 %
Flottant	371 676	17,92 %	604 558	17,05 %
Total hors ADP C	2 073 622	100,00 %	3 546 728	100,00 %

Source : Projet de Note d'Information.

Outre les 2.073.622 actions ordinaires susvisées, le capital social de NEXTSTAGE se compose de 679.538 ADP C qui ne bénéficient pas de droits de vote.

Pour mémoire et pour les besoins de l'évaluation, l'actionnariat de la Société au 31 décembre 2021 s'établit de la manière suivante :

Tableau 4 - Actionnariat de NEXTSTAGE au 31 décembre 2021

En nombre d'actions	Actions ordinaires (AO)		Actions de préférence (ADP C)		Total	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
NextStage Croissance	374 304	18,01 %	-	-	374 304	13,57 %
Téthys	189 212	9,10 %	-	-	189 212	6,86 %
Maignon Développement 3	171 780	8,26 %	-	-	171 780	6,23 %
Amundi AM (Cap Futur; opportunités ; resa actions inter ; convictions esr)	163 977	7,89 %	-	-	163 977	5,94 %
AMUNDI	150 000	7,22 %	-	-	150 000	5,44 %
Temaris	142 833	6,87 %	16 996	2,50 %	159 829	5,79 %
CPR AM SA	136 360	6,56 %	-	-	136 360	4,94 %
FGTI	127 564	6,14 %	-	-	127 564	4,62 %
Comir	125 000	6,01 %	-	-	125 000	4,53 %
Autres investisseurs	356 876	17,17 %	33 997	5,00 %	390 873	14,17 %
Investisseurs	1 937 906	93,22 %	50 993	7,50 %	1 988 899	72,10 %
Dirigeants	1 226	0,06 %	201 263	29,62 %	202 489	7,34 %
Equipe NextStage	24	0,00 %	302 747	44,55 %	302 771	10,98 %
NAP	-	-	124 535	18,33 %	124 535	4,51 %
Titres auto-détenus	5 623	0,27 %	-	-	5 623	0,20 %
Flottant	134 085	6,45 %	-	-	134 085	4,86 %
Total	2 078 864	100,00 %	679 538	100,00 %	2 758 402	100,00 %

Source : Document d'Enregistrement Universel 2021

A des fins de comparabilité, nous précisons que la catégorie d'actionnaires « Autres investisseurs » dans le tableau d'actionnariat à la date du Projet de Note d'Information est intégrée dans la catégorie « Flottant ».

4.2.1.2 Actions ordinaires (AO)

Conformément aux statuts de la Société, les AO détenues nominativement depuis au moins deux ans par le même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double. A la date du Projet de Note d'Information, 1.473.106 actions ordinaires bénéficient d'un droit de vote double.

À la date du présent rapport, il n'existe pas de pacte d'actionnaires organisant les relations entre les différents porteurs d'AO.

4.2.1.3 Actions de préférence de catégorie C (ADP C)

Les ADP C ont été mises en place dans le cadre d'un mécanisme de « *carried interest*⁶ ». Attribuées par le commandité (NEXTSTAGE PARTNERS), elles sont ainsi détenues par les dirigeants

⁶ Désigne le mécanisme d'intéressement capitalistique mis en place au sein de la Société afin d'intéresser les équipes de gestion à la performance du portefeuille de la Société.



(associés du gérant), les salariés actuels ou passés, ainsi que par les personnes accompagnant, ou ayant accompagné, activement le développement de la Société.

Nous rappelons que les caractéristiques de ces ADP C sont les suivantes :

- Elles ne donnent pas droit au boni de liquidation ;
- Elles sont privées de droit de vote aux assemblées générales d'actionnaires ;
- Elles ne donnent pas droit au dividende pendant les 5 premières années suivant la date de leur émission. Néanmoins, à l'issue de cette période, les porteurs d'ADP C disposent d'un droit à dividende précipitaire qui s'établit à 1% du montant total des dividendes distribués à répartir entre l'ensemble des porteurs d'ADP C ;
- Les ADP C sont privées de droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire par émission d'AO ou de droits ou valeurs mobilières donnant accès à des AO. En revanche, elles disposent d'un droit préférentiel de souscription pour toute augmentation de capital en numéraire par émission d'ADP C ou de droits ou valeurs mobilières donnant accès à des ADP C ;
- Les ADP C ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ;
- En dehors d'une transmission libre du ou par le gérant et/ou l'une de ses filiales, la transmission d'ADP C, même entre actionnaires de la Société, est soumise à l'agrément préalable du commandité ;

Tout projet de transfert d'ADP C doit être notifié, par l'actionnaire souhaitant les transférer au gérant de la Société et aux commandités, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou par acte extrajudiciaire. La notification de transfert n'est valable que si elle est conforme aux dispositions de l'article L. 228- 24 du Code de commerce et si le prix offert par les cessionnaires est conforme aux engagements statutaires et contractuels liant les porteurs d'ADP C.

Les statuts de la Société stipulent « *Concomitamment à toute émission d'actions ordinaires à libérer en numéraire décidée par l'assemblée générale des actionnaires ou par le gérant, agissant sur délégation de l'assemblée générale des actionnaires, il est procédé à l'émission d'actions de préférence de catégorie C. Le nombre d'actions de préférence de catégorie C ainsi émises représente au maximum 25 % du nombre total d'actions ordinaires et d'actions de préférence de catégorie C émises lors de chaque augmentation de capital* ».

Par ailleurs et pour mémoire, les statuts prévoient que les ADP C représentent au minimum 1% du montant de toute augmentation de capital réalisée par la Société. Cette clause vise à permettre de bénéficier du régime fiscal attaché au mécanisme de *carried interest*. Le prix de souscription de ces ADP C est fixé à partir de la valorisation d'un tiers expert indépendant basée sur un modèle optionnel. Nous rappelons que les ADP C existantes émises depuis juin 2015, parallèlement aux augmentations de capital successives de la Société ont été émises à un prix moyen de 3,31€ par action, prime d'émission incluse.

Une fois émises, les ADP C peuvent être converties annuellement en actions ordinaires si, et seulement si, la valeur créée pour les actionnaires sur l'exercice donné, mesurée par l'augmentation de la capitalisation boursière (hors opération externe sur le capital) augmentée du dividende éventuellement versé excède 8% de la capitalisation boursière de début d'exercice. Dans ce contexte, la conversion est assortie d'une période de conservation de deux ans sur les



actions ordinaires reçues par conversion des ADP C (sauf cas de décès ou d'invalidité permanente).

Rappel du mécanisme de conversion des ADP C

Les ADP C sont convertibles, une fois par an, en actions ordinaires, et ce, selon les principales modalités que nous rappelons ci-après. Il convient de se référer au Document d'Enregistrement Universel 2021 pour plus de précisions.

Pour un exercice donné, si la capitalisation boursière de fin d'année augmentée des dividendes payés aux AO au cours de l'exercice et diminuée du produit brut de toute augmentation du capital de la Société par émission d'AO réalisée au cours de l'exercice, excède 8% de la capitalisation boursière de début d'année, alors des ADP C peuvent être converties en AO selon certains critères.

Si cette condition est satisfaite, deux cas sont à distinguer :

- La valeur créée en fin d'un exercice donné est supérieure à 8% de la capitalisation boursière de début d'exercice mais inférieure à 10% de cette dernière : cette valeur est intégralement attribuée aux ADP C ;
- La valeur créée en fin d'un exercice donné est supérieure à 10% de la capitalisation boursière de début d'exercice : il est attribué à 20% de cette création de valeur aux porteurs d'ADP C.

Pour mémoire, ce mécanisme comprend une clause dite de « High Water Mark » visant à protéger les porteurs d'actions ordinaires dont les modalités sont précisées dans le Document d'Enregistrement Universel.

La parité de conversion est d'une ADP C pour une action ordinaire nouvelle.

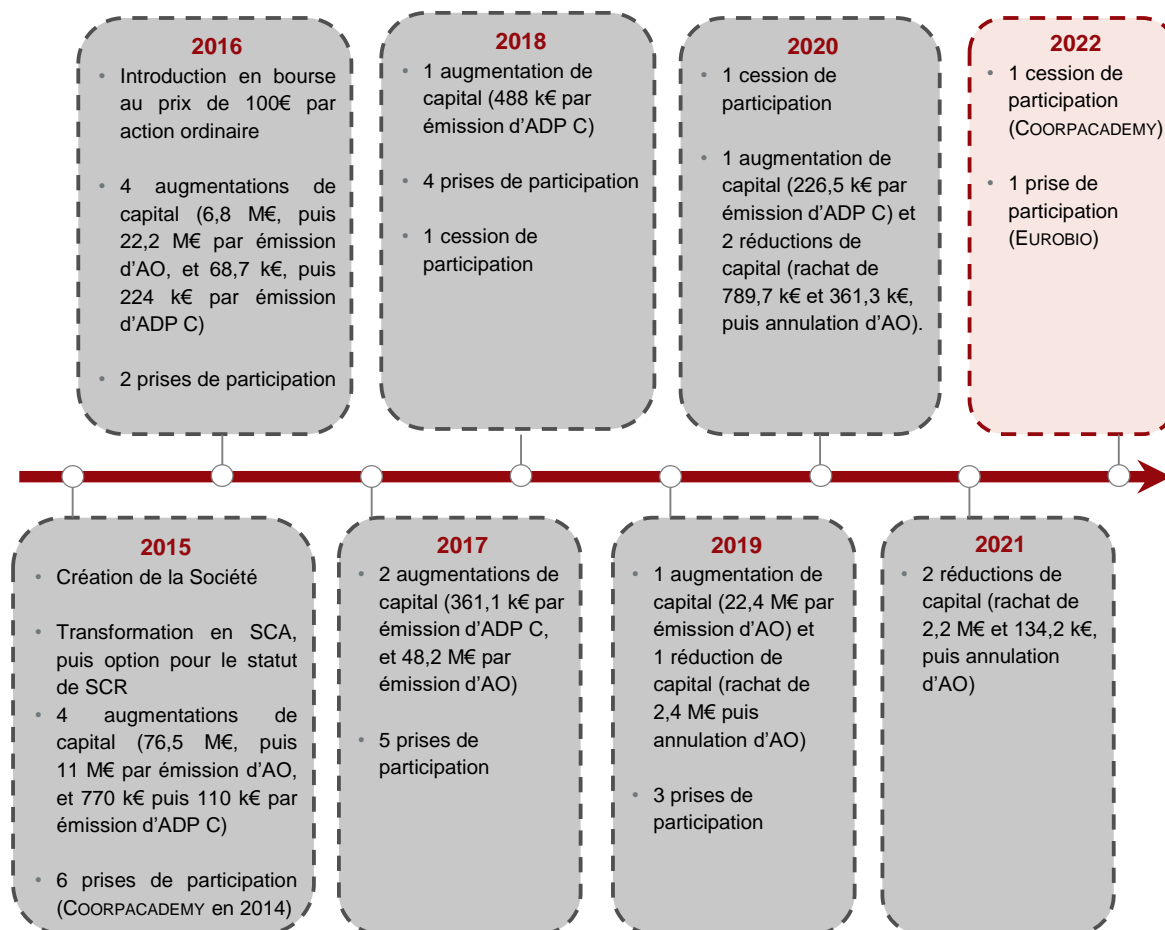
Toutefois, nous rappelons qu'il n'y a eu aucune conversion d'ADP C en AO depuis l'introduction en bourse de la Société compte tenu de l'évolution du cours de bourse de la Société (cf. §7.3.3).

Il est à noter qu'il existe une convention conclue entre les porteurs d'ADP. L'ensemble des porteurs d'ADP C, la Société, NEXTSTAGE PARTNERS, NEXTSTAGE AM, et NAP sont convenus d'une convention (contrats de gestion des ADP C) mise à jour le 30 janvier 2017.

4.2.2 Historique de NEXTSTAGE

La figure ci-après fait état des principales dates depuis la création de la Société.

Figure 2 - Historique de NEXTSTAGE



Source : Société, Document d'Enregistrement Universel 2021, Projet de Note d'information

Depuis sa création le 26 mars 2015, NEXTSTAGE a connu un certain nombre d'évolutions, notamment :

- Des prises de participation au capital de 21 sociétés, dont 18 sont toujours en portefeuille à ce jour (§4.2.3.2).

Trois participations ont fait l'objet d'une cession. EFESO CONSULTING (expertise et conseil en stratégie, cédée en fin d'année 2018 à EURAZEO PME), FONTAINE PAJOT (conception et fabrication de catamarans, cédée en fin d'année 2020 à ARKEA CAPITAL), COORPACADEMY (plateforme de formations en ligne pour les entreprises, cédée au 31 mars 2022 à GO1).

Pour mémoire, la participation dans GLASS PARTNERS SOLUTIONS (distribution, transformation, et installation de verre plat et technique à destination des acteurs du bâtiment et du ferroviaire en Europe) est en cours de cession (finalisation attendue fin juillet 2022).

- De nombreuses augmentations de capital ayant permis de lever près de 217 M€ depuis la création en 2015.



Les différentes levées de fonds initiées par la Société ont été majoritairement souscrites par i) NEXTSTAGE CROISSANCE (18% du capital de la Société), ii) des entrepreneurs et *family-offices* à l'instar de TETHYS (famille BETTENCOURT-MEYERS) et TEMARIS (Patricia BARBIZET et Gilles PAGNIEZ, anciens dirigeants de la *holding* d'investissement de la famille PINAULT), iii) des institutionnels tels qu'AMUNDI, AXA, MATIGNON DEVELOPPEMENT 3 (AXA) conseillée par ARDIAN, ainsi que iv) des particuliers *via* des assurances vie, des épargnes retraite ou salariale, etc.

Pour mémoire, les réductions intervenues sur le capital de la Société n'ont pas été motivées par des pertes.

4.2.3 Présentation des activités de NEXTSTAGE

NEXTSTAGE est un véhicule d'investissement constitué en 2015 par les associés fondateurs et actionnaires de NEXTSTAGE AM, gérant de la Société.

NEXTSTAGE, enregistrée en tant que FIA et autorisée à la commercialisation en France, relève de la catégorie des « Autres FIA » du § III de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier. À ce titre, elle est soumise à la régulation de l'AMF.

La Société ayant opté pour le régime fiscal des Sociétés de Capital-Risque (ci-après « **SCR** »), elle bénéficie du régime d'exonération d'impôt sur les sociétés des SCR, sur option. Ce régime est soumis à plusieurs conditions rappelées dans le Document d'Enregistrement Universel 2021. NEXTSTAGE est de fait éligible au régime fiscal des SCR, dans la mesure où (i) son siège social est situé en France et (ii) qu'elle est constituée sous la forme d'une société par actions, régie par le Code de commerce.

4.2.3.1 Stratégie d'investissement

NEXTSTAGE se positionne sur le marché du capital-investissement comme un « entrepreneur investisseur de long-terme ». En effet, contrairement aux autres acteurs du marché, la Société vise à apporter aux entreprises de taille moyenne (ETM) un soutien financier sans limitation de durée, ainsi qu'un accompagnement stratégique et opérationnel afin de les aider à satisfaire leur ambition de disruption sur leurs marchés respectifs.

Les sociétés pouvant faire l'objet d'un investissement de la part de la Société sont principalement des acteurs susceptibles de tirer profit de quatre grandes tendances liées à la « 3^{ème} révolution industrielle », à savoir :

- L'économie liée à la « valeur des émotions » et à la qualité de l'expérience client ;
- L'économie « à la demande » et l'économie du partage ;
- L'internet industriel, en ligne avec le concept d'« Industrie 4.0 » ; et
- La croissance verte, soit un mode de développement intégrant entre autres les problématiques de réduction de pollution, de production de déchets et de gaspillage de ressources naturelles.



Bien que NEXTSTAGE ne soit pas un acteur sectorisé, la Société porte une attention particulière sur les sociétés innovantes dans le digital, la santé intelligente et l'environnement.

Pour rappel, la stratégie d'investissement de la Société est déterminée par son gérant, sous le contrôle du Conseil de Surveillance (cf. §4.1.2).

En plus des principes précédemment cités, les investissements de la Société sont réalisés de manière à respecter les critères suivants :

- Les sociétés non cotées ne doivent pas représenter moins de 50% de son portefeuille ;
- Investissement dans des sociétés européennes réalisant un chiffre d'affaires entre 10 M€ et 500 M€ ;
- Prises de participations généralement minoritaires et en fonds propres ou quasi-fonds propres, avec des tickets d'investissement entre 10 M€ et 40 M€ et sans qu'une même participation ne représente plus de 10% de son portefeuille.

Cependant, la Société ne s'interdit pas d'investir dans des sociétés cotées⁷, notamment si celles-ci :

- Sont « familiales » ou dirigées par des entrepreneurs ;
- Génèrent des chiffres d'affaires entre 10 M€ et 500 M€ ; et
- Présentent une capitalisation boursière entre 3 M€ et 500 M€.

De la même manière que pour les sociétés non cotées, la Société privilégie les prises de participations minoritaires avec des tickets d'investissement entre 0,3 M€ et 10 M€.

Nous rappelons que l'ensemble de ces principes sont entre autres repris dans la convention de gestion entre NEXTSTAGE et son gérant en date du 28 mai 2015 dont les principales caractéristiques sont reprises dans le Document d'Enregistrement Universel de la Société.





L'objectif à moyen terme de la Société est de se constituer un portefeuille d'une quarantaine de participations d'une valeur de 500 M€.

⁷ À l'instar d'EUROBIO SCIENTIFIC.

4.2.3.2 Participations de NEXTSTAGE

À la date du présent rapport, la Société détient des participations au sein du capital de 18 sociétés.

Figure 3 - Participations de NEXTSTAGE

Participations	Année d'entrée	Description	Montant investi	% détenu	Nature des instruments
	2014	Editeur d'une plateforme de formations en ligne (participation cédée au 31 mars 2022)	4,6 M€	12,2% (SA) 11,7% (FR)	AO, ADP (SA) AO (FR)
	2015	Acteur de la rénovation de logements pour le compte des bailleurs sociaux en Ile-de-France	4,2 M€	9,6%	AO, OC
	2015	Fabricant de montres connectées et trackers d'activités ainsi que d'objets/accessoires <i>design</i>	7,9 M€	21,7%	AO A et B, ADP B
	2015	Acteur français indépendant de la distribution digitale de produits d'épargne	11,6 M€	46,7%	AO, ADP
	2016	Marque de parfums et cosmétiques créée en 1986	6,5 M€	42,2%	AO
	2016	Acteur majeur de la distribution de verre plat en France	5,7 M€	23,3%	ADP
	2017	Marketplace spécialisée dans la chasse, la pêche et l' <i>outdoor</i>	7,8 M€	66,3%	AO, ADP
	2017	Editeur de solutions <i>Cloud</i> 100% sécurisées destinées notamment au partage de documents	8,6 M€	n/c	AO, ADP BSA
	2017	Plateforme digitale de vente de bâtiments en kit, <i>leader</i> en France et au Luxembourg	11,2 M€	n/c	AO, OC
	2017	Acteur mondial de la location de bateau de plaisance	18,9 M€	n/c	AO
	2017	Première agence indépendante de <i>branding</i> et de <i>design</i> global en France	9,4 M€	mino	AP (2 et 3), OC
	2018	Spécialiste de l'IA, notamment dans la génération de texte en langage naturel	11,6 M€	n/c	ADP (A, B et C)
	2018	Leader de l'escalade de blocs en France	8,7 M€	n/c	ADP (A, B), OC (B)
	2018	Plateforme de gestion d'actifs immobiliers de tourisme en Europe	19,2 M€	56%	AO, ADP
	2018	N°2 mondial dans le domaine de l'instrumentation scientifique	8,2 M€	n/c	ADP
	2019	Chaîne de restaurants à ambiance premium/haut de gamme	20,1 M€	n/c	ADP, C/C
	2019	Acteur spécialisé dans la location de matériels BTP, de modules et d'échafaudages en France	9,2 M€	n/c	AO, ORA, OC, C/C
	2019	Opérateur de ports de plaisance en France et aux Pays-Bas	8,0 M€	n/c	AO
	2022	Acteur majeur dans le domaine du diagnostic <i>in vitro</i> de spécialités	10,0 M€	n/c	n/c

Source : Document d'Enregistrement Universel 2021, site Société



Nous rappelons que début février 2022, NEXTSTAGE a signé un accord pour un investissement de 10 M€, aux côtés du Fonds PEPITES ET TERRITOIRES 1, pour une prise de participation indirecte dans EUROBIO SCIENTIFIC⁸. Il s'agit du premier co-investissement entre NEXTSTAGE et le programme « PEPITES ET TERRITOIRES » d'AXA FRANCE & NEXTSTAGE AM. Cet accord vise la réalisation par NEXTSTAGE AM d'un investissement de 35,5 M€ dans une *holding* nouvellement constituée avec les entrepreneurs d'EUROBIO SCIENTIFIC, spécialisé dans le domaine du diagnostic *in-vitro* et de la biologie moléculaire. NEXTSTAGE AM et les entrepreneurs détiendront 56,5% du capital, le solde de 43,5% étant détenu par NEXTSTAGE et le FPCI PEPITES ET TERRITOIRES. Ces derniers apporteront une partie et céderont le solde de leur participation. Dès lors, à l'issue de ces opérations, NEXTSTAGE AM détiendra environ 28,3% du capital d'EUROBIO SCIENTIFIC.

⁸ La maison mère EUROBIO SCIENTIFIC a été immatriculée le 20 novembre 1997. Depuis le 17 novembre 2005, EUROBIO SCIENTIFIC est coté sur le marché Euronext Growth à Paris (code ISIN : FR0013240934) et fait partie des indices Euronext Growth BPI Innovation, Euronext PEA-PME 150 et Next Biotech.



5. Présentation de l'environnement économique et concurrentiel de NEXTSTAGE

La présentation qui suit résulte notamment du Document d'Enregistrement Universel 2021, ainsi que de l'étude XERFI « *le capital-investissement* » publiée en mars 2022.

Nous présentons dans un premier temps synthétiquement le marché de la gestion d'actifs, avant de nous concentrer sur le marché du capital investissement (ci-après « **Private Equity** ») et les paramètres qui le définissent, ainsi que la typologie des acteurs, et les tendances du secteur. Le *Private Equity* se réfère à la prise de participation *via* l'augmentation de capital, ou le rachat de titres de sociétés non cotées en bourse. Il existe plusieurs types de fonds de *Private Equity*, notamment en fonction du sous-jacent, sur lesquels nous reviendrons.

5.1 Présentation globale de l'industrie


5.1.1 La gestion d'actifs

La gestion d'actifs regroupe la gestion pour compte propre et la gestion pour compte de tiers. La première a pour but la gestion en propre de ses participations, tandis que la seconde consiste à déléguer la gestion de l'investissement à un intermédiaire financier (généralement une société de gestion). Ces sociétés de gestion interviennent sous deux formats : la gestion individualisée sous mandat, et la gestion collective par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif (OPC, SICAV, etc.). Parmi ces sociétés de gestion, certaines se concentrent principalement sur les sociétés non-cotées (à l'instar de NEXTSTAGE) qui peuvent être plus risquées, et pour lesquelles un retour sur investissement plus important est attendu par les investisseurs.

5.1.2 Définition du *Private Equity*

Dès lors, le *Private Equity* participe au développement des entreprises cibles par le biais d'investissements en échange d'une participation au capital de la société. Il existe plusieurs catégories d'investissement en fonction par exemple de la taille de la société cible :

- Le capital-risque, ou capital-innovation (aussi appelé *Venture Capital*) correspond à l'investissement dans des *startups*, encore en phase d'amorçage ou en début de croissance ;
- Le capital-développement (*Growth Capital*) cette fois-ci s'adresse à des sociétés plus mûres, avec un modèle économique plus mature ;
- Le capital-retournement consiste à investir dans une entreprise en difficulté, puis de la redresser. Il est possible que la société de gestion prenne le contrôle de la société cible dans une logique de stratégie de redressement ;

- 
- Le capital-transmission : lorsque l'entreprise cible est suffisamment mature, celle-ci peut réaliser des opérations de croissance externe par exemple *via* l'acquisition d'un concurrent ou d'un fournisseur par exemple, ou *via* la fusion avec un acteur du même marché, permettant notamment d'identifier des synergies favorisant la rentabilité de la structure fusionnée. Les fonds de capital-transmission interviennent alors souvent dans le cadre d'un LBO (*Leverage Buy-Out*).

Le *Private Equity* attire de nombreux investisseurs en raison de son taux de rendement qui peut être supérieur à d'autres investissements plus conventionnels. En effet, le taux de rendement interne (aussi appelé « **le TRI** ») du capital-investissement est d'environ 11,7% par an en France sur la période 2006-2020. Sur cette même période, l'immobilier, les sociétés du CAC 40 ou même les *Hedge Funds* ne dépassent pas 7%⁹.

Par ailleurs, les sociétés du *Private Equity* peuvent bénéficier d'avantages fiscaux non-négligeables. À titre d'illustration, les sociétés de capital-risque (SCR) ont droit à une exonération d'impôt sur les sociétés sur les produits et plus-values de leurs portefeuilles¹⁰.

Afin d'optimiser leur performance, les équipes d'investissement et de gestion doivent tenir compte de facteurs déterminants, comme le contexte macro-économique (évolution du PIB, conjoncture économique, contexte géopolitique, etc.), l'environnement financier (politiques budgétaires et monétaires, évolution des taux d'intérêt), l'évolution du marché sous-jacent et sa situation financière (impact de la crise du Covid-19 notamment), l'attractivité des différentes classes d'actifs financiers, les évolutions fiscales et l'action des institutions publiques par exemple.

5.2 Périmètre d'activités et acteurs du capital-investissement

5.2.1 Périmètre d'activités

Le capital-investissement est un placement financier qui attire les investisseurs. En France, au premier semestre 2021, les investissements (par rachat de titres de participation et par augmentation de capital) réalisés par les fonds de *Private Equity* dépassaient les 20 Mds€, soit plus de la moitié du montant total atteint en 2020 (soit +34,7%, étant rappelé que l'exercice 2020 a été impacté de la crise de la Covid-19).

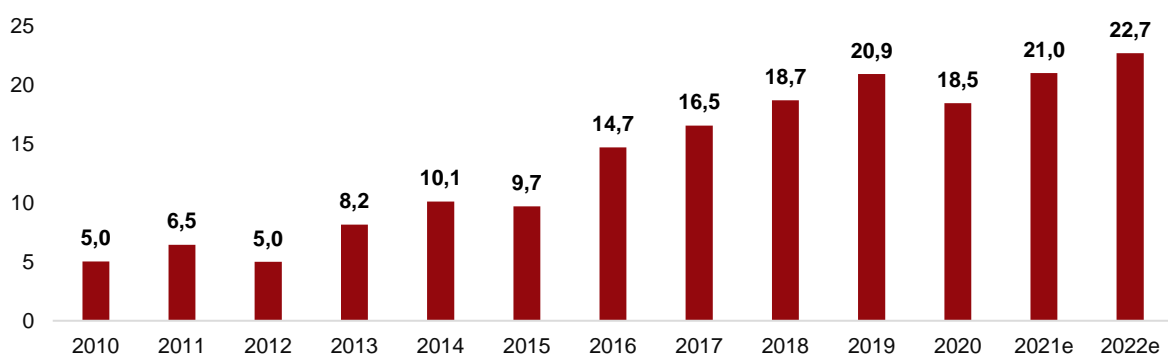
Par ailleurs, les levées de fonds réalisées en France auprès de sociétés de capital-investissement sont en nette hausse depuis 2010. Malgré le ralentissement des investissements connu en 2020 dans le contexte de la crise sanitaire, le marché a très vite rebondi avec des chiffres au premier semestre 2021 déjà supérieurs à ceux d'avant crise. Les prévisions tablent sur le maintien de cette croissance en 2022.

⁹ Source : Etude XERFI - « *Le capital-investissement* » (Mars 2022).

¹⁰ Source : Gouvernement (Bulletin Officiel des Finances Publiques - Impôts) et article 208,3° septième du CGI.



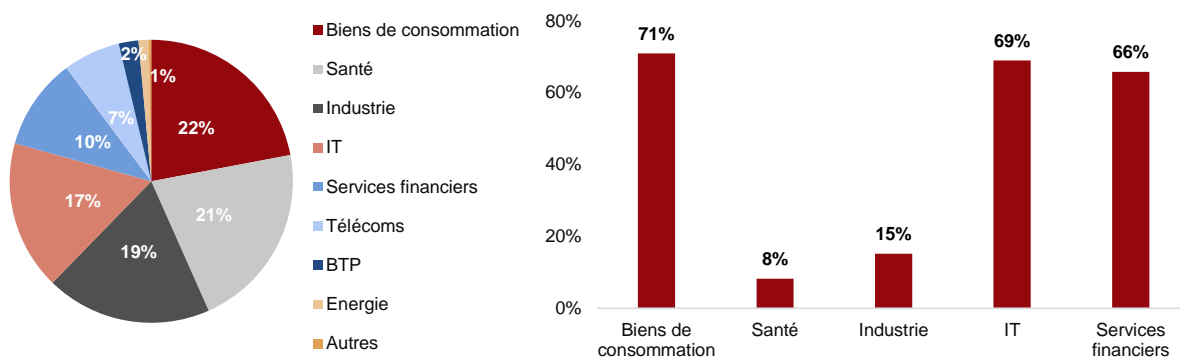
Figure 4 - Levées de fonds en France en Mds€



Source : Etude XERFI - « Le capital-investissement » (Mars 2022)

La part des investissements consentis dans les nouvelles technologies de l'information et de la communication a fortement augmenté, bien que ces secteurs n'aient pas des besoins d'investissement très importants pour se développer, à l'inverse des entreprises industrielles (fabrication de biens, services industriels, chimie, biens de consommation, etc.) ou de R&D (santé, biotech) qui font face à d'importants besoins capitalistiques et captent plus de la moitié des investissements. Nous notons également que le secteur des biens de consommation a connu une forte augmentation de près de 70% au premier semestre 2021 par rapport à 2020, à l'instar de l'IT et des services financiers.

Figure 5 - Répartition des investissements par secteur d'activité (gauche) et croissance au premier semestre 2021 des investissements sur les 5 principaux secteurs (droite)



Source : Etude XERFI - « Le capital-investissement » (Mars 2022)

Parmi les quatre catégories d'investissement évoquées auparavant, le capital-transmission ressort avec près de 49% du montant total des levées de fonds au premier semestre 2021, en ligne avec le niveau d'avant crise, compte tenu notamment du montant des opérations beaucoup plus important. La seconde catégorie d'investissement est le capital-développement (37%), devant le capital-risque (13%). Ce classement s'explique également par le montant des investissements plus important en *Growth Capital*, qu'en *Venture Capital*. Enfin, le capital-retournement ne représente que 1% des investissements totaux du *Private Equity* au premier semestre 2021, dans le contexte d'une prise de risque généralement plus importante.



5.2.2 Typologie des acteurs

Bénéficiant d'un intérêt accru depuis des années, le *Private Equity* européen a vu les géants américains s'ajouter à la liste des acteurs du marché. En effet, les sociétés européennes, et françaises plus particulièrement, ont souhaité ouvrir leur capital à des acteurs plus importants. Dans cette optique, les sociétés telles qu'APOLLO MANAGEMENT, BRIDGEPOINT ou KKR ont pu diversifier leur portefeuille avec des sociétés françaises non cotées très attractives grâce notamment aux catégories de capital-développement et de capital-transmission.

Les sociétés de capital-investissement françaises sont elles aussi majoritairement présentes sur les segments du capital-développement et du capital-transmission. Les sociétés de gestion de fonds interviennent sur un marché en forte croissance, où les capacités d'investissement et les effectifs augmentent. Dans ce contexte, certaines sociétés de gestion décident d'ouvrir leur capital au public. En cinq ans, les introductions en bourse des fonds de *Private Equity* en France se sont multipliées. ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS a par exemple atteint le maximum de sa fourchette de prix déposée lors de son introduction en bourse, portant sa capitalisation boursière à plus de 4 Mds€¹¹. Il s'agit à ce jour de la plus importante introduction en bourse sur Euronext Paris en 2021. Celle-ci a connu un succès très important auprès des investisseurs institutionnels, internationaux et individuels.

Enfin, l'écosystème *startup*, en plein essor, intéresse de plus en plus d'investisseurs. En effet, le nombre de nouvelles *startups* créées chaque année s'approche du million et est en croissance perpétuelle (hors période Covid-19)¹². Ces sociétés se concentrent, durant l'amorçage, sur leur croissance et leur développement, au détriment de la rentabilité. Ainsi, pour financer l'accélération de cette croissance, les entrepreneurs sont prêts à ouvrir le capital de leurs sociétés. Face à cette demande, de très nombreux fonds d'investissement spécialisés dans le *Venture Capital* sont nés en France et en Europe. Ce marché présente en effet des possibilités de rendement considérables, mais s'accompagne généralement d'un risque plus élevé. Grâce à ces fonds de capital-risque, la France compte aujourd'hui 26 licornes (*startups* ayant dépassé le milliard de dollars de valorisation et non cotées en bourse comme par exemple ALAN, ANKORSTORE, BACK MARKET, BLABLACAR, CONTENTSQUARE, DEEZER, DOCTOLIB, EXOTEC, VEEPEE, etc.

¹¹ Source : LES ECHOS et Etude XERFI - « *Le capital-investissement* » (Mars 2022)

¹² Source : INSEE – Record de créations d'entreprises (Février 2021).



Figure 6 - Présentation des catégories des principaux intervenants sur le marché du *Private Equity* en France



Source : analyse FINEXSI, Etude XERFI

5.3 Tendances du secteur

Si les impacts de la crise de la Covid-19 ont freiné les investissements en 2020, les sociétés de capital-investissement ont largement rebondi en 2021 à l'instar d'EURAZEO avec un record du total des levées de fonds supérieur à 5 Mds€ en 2021¹³. Plusieurs facteurs contribuent aux prévisions de croissance du secteur.

Les indicateurs économiques, comme le PIB dont les estimations tablent désormais sur une hausse d'environ 3% en 2022¹⁴, sont globalement corrélés au marché du capital-investissement, notamment en raison de la diversification des portefeuilles de participations des acteurs du secteur. Cette augmentation du PIB devrait s'accompagner d'une consommation relancée en 2022 sous réserve de l'évolution de l'inflation. L'augmentation de la demande serait, dès lors, favorable pour le marché du *Private Equity*.

Par ailleurs, compte tenu de la volatilité des marchés financiers dans le contexte du conflit russo-ukrainien, les investisseurs pourraient se tourner davantage vers le marché des capitaux privés, où le rendement est plus important.

¹³ Source : Etude XERFI - « Le capital-investissement » (Mars 2022).

¹⁴ Source : OFCE, « la croissance du PIB en France ne devrait pas dépasser 2,7% en 2022, soit une baisse d'environ 1,5 point par rapport à sa prévision de l'automne dernier en raison de la multiplication et de la durée des "chocs" économiques » (mai 2022).



Aussi, les fortes croissances constatées en 2021 des secteurs de la santé et de la technologie stimuleront positivement les marchés et les investissements. À titre d'exemple, l'IoT (*Internet of Things*), en ce compris tous les objets connectés, est un sous-secteur de plus en plus important au sein du marché du numérique, et les prévisions indiquent un total de 50 milliards d'objets connectés d'ici 2025¹⁵. Les sociétés de ce secteur auront besoin de financer leur croissance pour répondre à la hausse de la demande, ce qui sera favorable aux fonds de *Private Equity*. Face au vieillissement de la population, et à l'arrivée de la technologie dans le secteur médical, de nombreuses sociétés du marché ont également le besoin de financer leur développement. Ainsi, de nombreux fonds de capital-investissement spécialisés dans la santé, le biomédical, ou la technologie médicale se sont créés, comme JEITO, LAUXERA ou SEVENTURE PARTNERS.

Enfin, de nombreuses sociétés ont bénéficié des Prêts Garantis par l'Etat (PGE) suite à la pandémie de la Covid-19. Lorsque les remboursements de ces prêts, souvent assortis d'un différé, auront débuté, les besoins en fonds propres de ces sociétés s'intensifieront, ce qui pourrait être favorable aux fonds de *Private Equity*.

¹⁵ Source : NEXTSTAGE AM – Document d'Enregistrement Universel 2021

6. Analyse financière de NEXTSTAGE

6.1 Compte de résultat consolidé sur la période 2017-2021

L'évolution du compte de résultat IFRS de NEXTSTAGE est résumée ci-après sur la période 2017-2021 :

Tableau 5 - Compte de résultat consolidé de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021

En k€	12 mois				
	2017	2018	2019	2020	2021
Variation de juste valeur des actifs financiers	15 751	17 563	17 091	(33 813)	28 509
Dividendes	-	801	1 053	1 487	-
Intérêts des emprunts obligataires	562	871	320	542	2 065
Intérêts des avances en comptes courants	-	-	335	660	741
Revenus des actifs financiers	562	1 673	1 709	2 689	2 806
Variation de juste valeur et revenus des actifs financiers	16 313	19 236	18 800	(31 124)	31 315
Croissance %	n.a.	17,9 %	(2,3)%	(265,6)%	(200,6)%
Charges externes	(3 178)	(4 692)	(4 919)	(5 184)	(4 520)
Variation dépréciation des comptes courants (coût amorti)	-	-	-	(2 748)	(933)
Coût amorti & Charges externes	(3 178)	(4 692)	(4 919)	(7 932)	(5 453)
Résultat opérationnel	13 135	14 544	13 882	(39 056)	25 862
Produits de la trésorerie et équivalents de trésorerie	19	(744)	(68)	(111)	(141)
Coût de l'endettement financier brut	-	-	-	(519)	(298)
Coût de l'endettement financier net	19	(744)	(68)	(629)	(439)
Autres produits financiers	-	204	301	3	0
Autres charges financières	-	-	-	(2)	(0)
Résultat net	13 154	14 004	14 115	(39 685)	25 423

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

6.1.1 Variation de la juste valeur et revenus des actifs financiers

Nous présentons ci-après l'évolution des produits opérationnels de la Société correspondant à la variation de la juste valeur des actifs financiers ainsi que des revenus des actifs financiers :

Tableau 6 - Evolution de la variation de juste valeur et revenus des actifs financiers de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021

En k€	12 mois				
	2017	2018	2019	2020	2021
Variation de juste valeur des actifs financiers	15 751	17 563	17 091	(33 813)	28 509
Dividendes	-	801	1 053	1 487	-
Intérêts des emprunts obligataires	562	871	320	542	2 065
Intérêts des avances en comptes courants	-	-	335	660	741
Revenus des actifs financiers	562	1 673	1 709	2 689	2 806
Variation de juste valeur et revenus des actifs financiers	16 313	19 236	18 800	(31 124)	31 315
Croissance %	n.a.	17,9 %	(2,3)%	(265,6)%	(200,6)%

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021



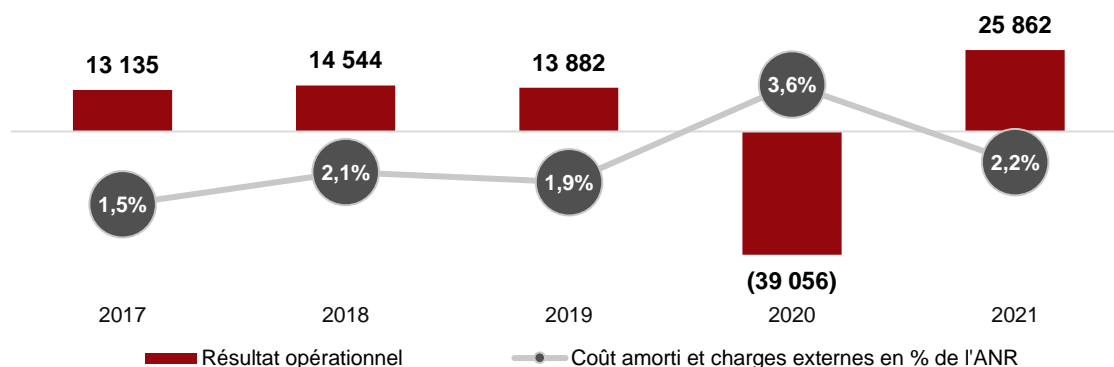
Les produits opérationnels de la Société découlent essentiellement de la variation de la juste valeur des actifs financiers (actions, obligations et comptes courants) dans le cadre des réévaluations semestrielles des participations, et plus marginalement, des revenus des actifs financiers :

- La juste valeur des actifs financiers a connu une croissance annuelle comprise entre 17,8 M€ et 17,6 M€ entre 2017 et 2019. En revanche, l'apparition de la crise de la Covid-19 à partir de la mi-février 2020 a eu effet significativement défavorable sur le portefeuille de la Société (-33,8 M€) et notamment sur les participations (en actions) des secteurs les plus impactés, en particulier la restauration comme pour BAGATELLE, le tourisme/ secteur industriel comme pour DREAM YACHT GROUP, la consommation discrétionnaire avec ADOPT et le divertissement avec ARKOSE. L'année 2021 a bénéficié du rebond de l'activité post crise (+28,5 M€).
- Les revenus des actifs financiers, se composant essentiellement de dividendes, d'intérêts des emprunts obligataires et d'intérêts des avances en comptes courants, ont connu une croissance continue, passant de 562 k€ en 2017 à 2.806 k€ en 2021. Il est à noter que les obligations ou les avances en comptes courants garantissent des revenus stables et réguliers à leurs porteurs, le montant du remboursement et des intérêts fixes étant connus à l'avance contrairement aux dividendes qui ont été notamment impactés dans le contexte de la crise sanitaire.

6.1.2 Résultat opérationnel

Nous rappelons ci-après le résultat opérationnel de la Société entre 2017 et 2021 qui découle des éléments susmentionnés, et de la variation de dépréciation des comptes courants (coût amorti), ainsi que des charges externes correspondant aux coûts de fonctionnement de la *holding*. Le coût amorti et les charges externes sont présentés en pourcentage de l'ANR de l'année correspondante.

Figure 7 - Evolution du résultat opérationnel de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021



Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

En l'absence de variation de dépréciation des comptes courants, et compte tenu de charges externes globalement stables par rapport à l'ANR de la Société, le résultat opérationnel a connu une légère croissance entre 2017 (13.135 k€) et 2019 (13.882 k€).



Dans le contexte de la crise de la Covid-19 en 2020, le résultat opérationnel a fortement chuté jusqu'à atteindre -39.056 k€. Cette baisse est à mettre en regard de la variation négative de la juste valeur des actifs financiers et celle de la dépréciation des comptes courants (-2.748 k€), en plus de l'augmentation des charges externes non courantes et notamment des honoraires et frais sur acquisitions et cessions d'actifs ainsi que des honoraires des évaluateurs (soit au global 3,6% de l'ANR contre 1,9% l'exercice précédent).

Par ailleurs, la Société a bénéficié en 2021 du rebond post crise ainsi que d'une diminution des charges externes. Dans ce contexte, la Société a publié un résultat opérationnel d'environ 25,9 M€ au 31 décembre 2021, correspondant au niveau le plus élevé atteint sur la période analysée.

6.1.3 Résultat net

Compte tenu de leur faible montant, le coût de l'endettement financier net et le résultat financier marginal n'ont qu'un impact limité sur le niveau du résultat net de la période analysée.

6.2 Bilan consolidé sur la période 2017 - 2021

Nous représentons ci-après l'évolution du bilan IFRS de la société NEXTSTAGE entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2021 :

Tableau 7 - Bilan consolidé de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021

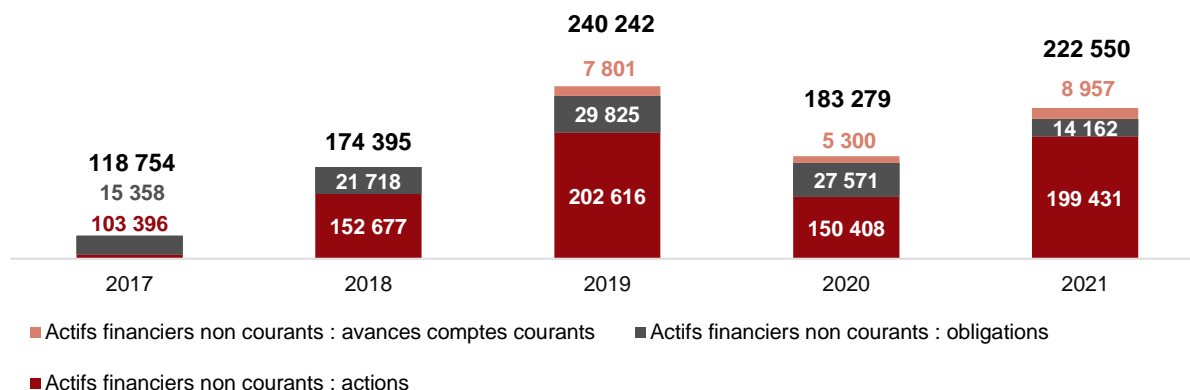
En k€	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Actifs financiers non courants : actions	103 396	152 677	202 616	150 408	199 431
Actifs financiers non courants : obligations	15 358	21 718	29 825	27 571	14 162
Actifs financiers non courants : avances comptes courants	-	-	7 801	5 300	8 957
Actifs non courants	118 754	174 395	240 242	183 279	222 550
Autres actifs	38	6 222	505	1 119	70
Equivalents de trésorerie	93 966	47 838	19 311	34 505	39 079
Trésorerie	257	1 490	1 297	1 353	904
Actifs courants	94 261	55 551	21 113	36 977	40 053
Total Actif	213 015	229 946	261 355	220 256	262 603
Capital	7 168	7 543	8 170	8 357	8 275
Primes liées au capital	183 853	183 966	202 973	201 822	199 516
Réserves	8 224	21 367	35 255	49 172	10 099
Résultat de l'exercice	13 154	14 004	14 115	(39 685)	25 423
Capitaux propres	212 399	226 880	260 512	219 666	243 313
Emprunts et dettes financières	-	-	-	-	17 000
Passifs non courants	-	-	-	-	17 000
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	-	-	-	36	109
Dettes sur actifs financiers non courants	-	2 385	-	-	1 502
Dettes fournisseurs et autres dettes	616	681	843	554	680
Passifs courants	616	3 066	843	590	2 290
Total Passif	213 015	229 946	261 355	220 256	262 603

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021



6.2.1 Actifs non courants

Figure 8 - Evolution des actifs non courants de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021



Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

Les actifs non courants se composent essentiellement d'immobilisations financières au titre des participations prises par la Société dans des sociétés non cotées, au travers de différents instruments pouvant donner accès au capital (actions, obligations convertibles par exemple) mais également des obligations simples ou des avances en comptes courants.

Ces actifs non courants font l'objet d'une réévaluation et d'une publication trimestrielle de la part de la Société selon les modalités présentées ci-après (§6.2.4), étant toutefois précisé que NEXTSTAGE ne revalorise pas ses participations au 31 mars et au 30 septembre de chaque année, sauf en cas de survenance d'un évènement significatif.

Après une progression significative entre 2017 et 2019, les actifs non courants ont été largement impactés par la crise sanitaire Covid-19 en 2020 et notamment les actions.

6.2.1.1 Actions

Ce poste est constitué des actions détenues par NEXTSTAGE dans les différentes sociétés dans lesquelles elle détient une participation.

La juste valeur de ces actifs a connu une croissance de 49.281 k€ entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018. Outre la croissance de la valeur des participations déjà détenues en début d'exercice par la Société et la cession réalisée avec le rachat d'EFESO CONSULTING par EURAZEO PME, cette évolution est principalement liée :

- À la prise de participations dans les sociétés ARKOSE, ATREAM et VINCI TECHNOLOGIES pour des montants respectifs de 7.002 k€, 16.672 k€¹⁶ et 8.237 k€ ;
- Au réinvestissement dans la société LINXEA pour un montant de 282 k€.

¹⁶ Dont un complément de prix à verser en 2019 estimé à 2.385.168€.



La croissance de la valeur des actions détenues par la Société au cours de l'exercice 2019 (de 152.677 k€ à 202.616 k€), s'explique principalement par :

- L'impact de la réévaluation des actions déjà détenues au 31 décembre 2018 ;
- La prise de participations dans les sociétés BAGATELLE (+10.048 k€ en mars 2019), LOCAMOD (+220 k€ en avril 2019), YSEOP (+7.253 k€) et PORT ADHOC (+ 8.000 k€ en septembre 2019) ;
- Le réinvestissement en 2019 dans des sociétés où la Société était déjà exposée, à l'instar d'YSEOP (+7.253 k€), de LINXEA (+7.201 k€), d'ADOPT (+363 k€) et de DREAM YACHT CHARTER (+1.111 k€) au titre d'une augmentation de capital.

En 2020, la cession de la participation dans LA COMPAGNIE DU CATAMARAN (FONTAINE PAJOT) pour 24.447 k€¹⁷, ainsi que la revalorisation des différentes participations dans le contexte de la crise sanitaire, expliquent principalement la baisse observée au 31 décembre 2020.

Enfin, la hausse de 49.024 k€ observée en 2021 s'explique notamment par :

- L'impact de la réévaluation des actions déjà détenues au 31 décembre 2020 dans un contexte de début de sortie de crise sanitaire ;
- La conversion d'un emprunt obligataire en actions de la société NATURABAY de 6.809 k€ ;
- Le réinvestissement dans les sociétés ATREAM et YSEOP d'un montant de 2.500 k€ et de 1 899 k€ respectivement ;
- Le réinvestissement aux côtés de BENETEAU et de PPF (principal groupe financier d'Europe centrale) dans la société DREAM YACHT GROUP. En effet, nous rappelons que dans le cadre d'une procédure de conciliation, un accord a été signé fin juillet 2021 avec l'ensemble des partenaires bancaires, prévoyant une prise de participation majoritaire dans le capital de cette société par PPF accompagné de BENETEAU. Dans ce contexte, NEXTSTAGE a réinvesti environ 1,1 M€ au titre d'une augmentation de capital d'actions ordinaires en complément de la conversion en actions d'obligations convertibles pour environ 3,4 M€. NEXTSTAGE s'est également engagé à réinvestir 1,5 M€ dans cette société d'ici septembre 2022.

6.2.1.2 Obligations

NEXTSTAGE a souscrit des obligations (simples, convertibles ou remboursables en actions) émises par certaines sociétés dans lesquelles elle détient une participation :

- Au 31 décembre 2018, la juste valeur de ces obligations s'élève à 21.718 k€, en hausse de 6.360 k€ par rapport au 31 décembre 2017. Cette évolution s'explique notamment par la souscription d'obligations auprès des sociétés LINXEA, NATURABAY et DREAM YACHT CHARTER ;

¹⁷ Soit une plus-value de 17.421 k€.

- Entre le 31 décembre 2018 et le 31 décembre 2019, la hausse de 21.718 k€ à 29.825 k€ s'explique notamment par la souscription par NEXTSTAGE d'obligations émises par LOCAMOD pour 8.409 k€ partiellement compensée par la conversion en actions des obligations souscrites auprès des sociétés LINXEA et ODRIVE pour des montants de 4.224 k€ et 2.000 k€ respectivement ;
- Au 31 décembre 2021, la juste valeur de ces actifs s'établit à 14.162 k€, en baisse de 13.409 k€, du fait de la conversion des obligations des sociétés NATURABAY et DREAM YACHT CHARTER pour des montants de 9.009 k€ et de 2.941 k€ respectivement.

6.2.1.3 Avances comptes courants

Ce poste comptabilise les différentes avances en comptes courants accordées par NEXTSTAGE à ses différentes participations :

- En 2018, la Société a consenti à des avances en comptes courants pour les sociétés OODRIVE (1.200 k€) et DREAM YACHT CHARTER (1.111 k€) ;
- En 2019, la Société a consenti à des avances en comptes courants pour les sociétés LONSDALE (1.225 k€) et BAGATELLE (6 241 K€) ;
- Le 30 juin 2020, la juste valeur des avances en comptes courants a diminué de 2.501 k€, en lien avec la conversion des avances en comptes courants de 1.225 k€ de la société LONSDALE en actions de préférence ;
- Le 31 décembre 2021, les avances en comptes courants accordées par la Société s'établissaient à 8.957 k€, en hausse de 3.657 k€ par rapport à l'exercice précédent, en lien avec la nouvelle avance accordée à la société BAGATELLE.

6.2.2 Structure financière

6.2.2.1 Trésorerie/(dette) nette

Tableau 8 - Evolution de la trésorerie/(dette) nette de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021

En k€	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Equivalents de trésorerie	93 966	47 838	19 311	34 505	39 079
Trésorerie	257	1 490	1 297	1 353	904
Trésorerie et équivalents de trésorerie	94 224	49 328	20 608	35 858	39 983
Emprunts et dettes financières	-	-	-	-	(17 000)
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	-	-	-	(36)	
Endettement financier brut	-	-	-	(36)	(17 000)
Trésorerie (dette) nette	94 224	49 328	20 608	35 822	22 983

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

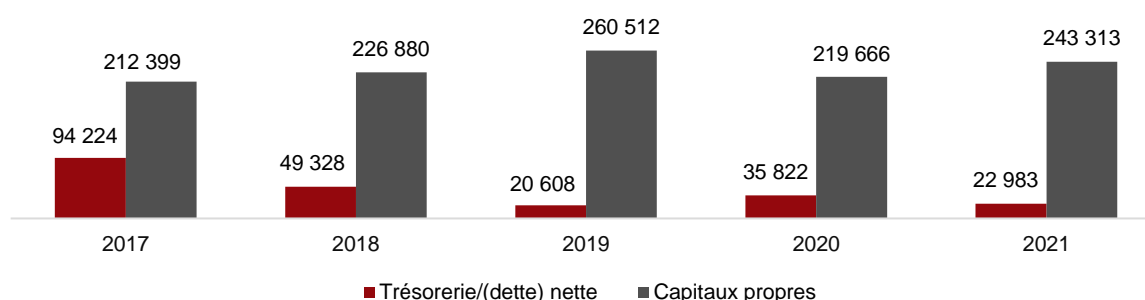


Il est à noter que la trésorerie nette a significativement baissé au cours des cinq derniers exercices clos, passant de 94.224 k€ au 31 décembre 2017 à 22.983 k€ au 31 décembre 2021. Nous résumons ci-après les principales variations :

- La Société a consommé de la trésorerie sur l'exercice 2018 en lien avec les différentes prises de participation en actions (29.807 k€) et en obligations (5.448 k€). Dès lors, la position de trésorerie nette s'établissait à 49.328 k€ au 31 décembre 2018, contre 94.224 k€ un an plus tôt ;
- À la clôture de l'exercice suivant, la trésorerie nette de la Société s'établissait à 20.608 k€, en baisse de 28.720 k€, au regard des prises de participation en actions, en obligations ainsi que des avances en comptes courants, pour des montants de 35.954 k€, 11.575 k€ et de 7.466 k€ respectivement, financés également par l'activité et par le produit d'une augmentation de capital de 22.021 k€ ;
- Dans le contexte de la crise de la Covid-19, la Société s'est concentrée sur la préservation de ses liquidités. Dès lors, la trésorerie nette de NEXTSTAGE a connu une augmentation de 15.214 k€ au 31 décembre 2020 à 35.822 k€, compte tenu de la cession de FOUNTAINE PAJOT (+24.447 k€) ;
- Enfin au cours de l'exercice 2021, NEXTSTAGE a souscrit à un emprunt de 17.000 k€ auprès de NATIXIS dont le terme est fixé au 23 janvier 2023, étant rappelé que l'endettement financier brut de la Société ne peut pas excéder 10% de l'Actif Net Réévalué (ANR), conformément aux obligations des Sociétés de Capital Risques (SCR).

6.2.2.2 Capitaux propres

Figure 9 - Evolution de la structure financière de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021



Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

Sur la période analysée, les capitaux propres de la Société ont atteint un maximum à fin décembre 2019 en s'établissant à 260.512 k€ avant de diminuer jusqu'à atteindre 219.666 k€ au 31 décembre 2020 en lien avec le résultat net déficitaire susmentionné. Au 31 décembre 2021, les capitaux propres s'établissaient à 243.313 k€ (cf. ANR ci-après avant neutralisation des ADP C).



6.2.3 Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Nous présentons ci-après, l'évolution du BFR de NEXTSTAGE telle que celle-ci ressort de la communication financière de la Société :

Tableau 9 - Evolution du BFR de NEXTSTAGE entre 2017 et 2021

En k€	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Autres actifs	38	368	10	34	70
Dettes sur actifs financiers non courants	-	(2 385)	-	-	
Dettes fournisseurs et autres dettes	(616)	(681)	(843)	(554)	(680)
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	-	-	-		(109)
BFR	(579)	(2 698)	(832)	(520)	(719)
<i>Variation du BFR</i>	<i>n.a.</i>	<i>(2 119)</i>	<i>1 866</i>	<i>312</i>	<i>(198)</i>

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021

Il est à noter que le BFR est négatif sur toute la période analysée, en l'absence notamment de stocks et de créances clients :

- Au 31 décembre 2018, le BFR de la Société s'établissait à -2.698 k€, en baisse par rapport à 2017, compte tenu de la comptabilisation d'une dette sur actifs financiers non courants (2.385 k€) qui correspond à un complément de prix sur les titres de la société ATREAM.
- Au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020, le BFR se composait majoritairement de dettes fournisseurs et autres dettes et s'établissait respectivement à -832 k€ et à -520 k€.
- L'évolution sur 2021 s'explique par la prise en compte des intérêts de la ligne de crédit NATIXIS dans le calcul du BFR de la Société.

6.2.4 Actif Net Réévalué (ANR)

L'ANR de la Société est calculé trimestriellement, selon une approche conforme à la norme IFRS 13 et aux recommandations de l'IPEV, par NEXTSTAGE AM sous la responsabilité de Monsieur Grégoire SENTILHES, avec l'intervention du Directeur Administratif et Financier et l'assistance du cabinet AD ASTRA BY IN EXTENSO (anciennement DELOITTE).

Ces évaluations sont validées par le Comité d'audit de NEXTSTAGE qui s'appuie sur les travaux du cabinet SORGEM EVALUATION qui prépare semestriellement un rapport détaillant pour chaque participation une fourchette de valorisation sur la base de méthodes et hypothèses détaillées.

L'ANR est ainsi validé trimestriellement par le Comité d'audit puis par le Conseil de Surveillance.

Pour mémoire, NEXTSTAGE ne revalorise pas ses participations au 31 mars et au 30 septembre de chaque année, sauf en cas de survenance d'un événement significatif.



Nous représentons ci-après le calcul de l'ANR tel que calculé par la Société :

Tableau 10 - Evolution de l'ANR de NEXTSTAGE sur la période 2017- 31 mars 2022

En M€	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/03/2022
Participations cotées	-	-	-	-	-	-
Participations non-cotées	103,4	152,7	202,6	150,4	199,4	194,4
Obligations	15,4	25,2	29,8	27,6	14,2	14,2
Avances en comptes courants	-	2,4	8,3	6,4	9,0	9,0
Trésorerie/(dette) nette	94,2	49,3	20,6	35,8	23,0	21,3
BFR	(0,6)	(2,7)	(0,8)	(0,5)	(0,7)	4,2
Dettes sur investissement	-	-	-	-	(1,5)	(1,5)
ANR avant neutralisation des ADP C	212,4	226,9	260,5	219,7	243,3	241,5
ADP C	(1,5)	(2,0)	(2,0)	(2,3)	(2,3)	(2,3)
ANR après neutralisation des ADP C	210,9	224,9	258,5	217,4	241,1	239,2
Nombre d'actions ordinaires (en milliers)*	1 910,3	1 910,3	2 109,4	2 093,5	2 073,2	2 067,8
ANR par action ordinaire	110,4 €	117,7 €	122,5 €	103,9 €	116,3 €	115,7 €

*Nombre d'actions ordinaires hors actions auto-détenues

Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021, communiqué de presse de l'ANR du premier trimestre 2022

L'ANR de la Société a augmenté entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2021. Nous présentons ci-après les variations de ce poste sur la période analysée, au regard des évolutions présentées ci-avant :

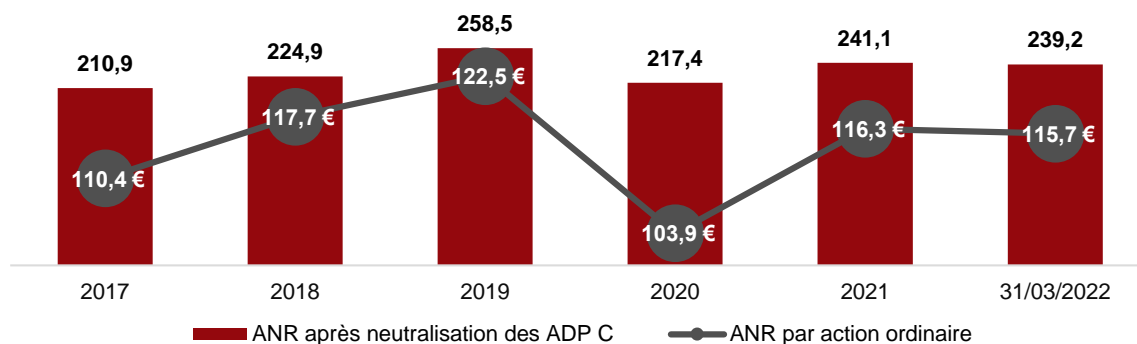
- Entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2019, l'ANR de la Société a connu une croissance passant de 210,9 M€ à 258,5 M€ qui s'explique principalement par la variation de juste valeur des actifs financiers sur la période, les nouvelles prises de participations, (que ce soit en actions, en obligations, ou en comptes courants) et les augmentations de capital réalisées ;
- La baisse de la juste valeur des participations explique principalement la chute de l'ANR au 31 décembre 2020 ;
- Compte tenu des réinvestissements entrepris par la Société ainsi que des réévaluations des participations bénéficiant du rebond post crise sanitaire, l'ANR a repris sa croissance au 31 décembre 2021 pour atteindre 241,1 M€, soit 116,3€ par action ordinaire ;
- L'ANR a connu une légère baisse au premier trimestre de 2022, passant de 241,1 M€ au 31 décembre 2021 à 239,2 M€ au 31 mars 2022 étant rappelé qu'il n'est pas effectué de revalorisation du portefeuille dans le cadre de l'établissement de l'ANR trimestriel¹⁸. L'ANR par action ordinaire au 31 mars 2022 s'élève à 115,7€, en baisse de -0,5% par rapport au 31 décembre 2021.

¹⁸ L'évolution de l'ANR à fin mars ne tient compte que des frais d'exploitation imputables sur le 1^{er} trimestre 2022 et de la cession de la participation COORPACADEMY.



Il est à noter que l'ANR est déterminé par action ordinaire et est donc minoré de la valeur des ADP C qui pour rappel ne donnent pas droit au dividende, ni au boni de liquidation. La valeur de celles-ci a connu une hausse entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2021, passant de 1,5 M€ à 2,3 M€, en lien avec les augmentations de capital réalisées. Dans la mesure où les critères de conversion n'ont jamais été atteints depuis l'introduction en bourse de la Société, la quote-part des ADP C dans l'actif net se réduit aux montants qu'elles représentent dans le capital et les primes d'émission.

Figure 10 - Evolution de l'ANR (en M€) et de l'ANR par action (en €) de NEXTSTAGE sur la période 2017- 31 mars 2022



Sources : Documents de Référence 2017, 2018 et Documents d'Enregistrement Universel 2019 à 2021, communiqué de presse de l'ANR du premier trimestre 2022

Pour mémoire, tel qu'indiqué dans le Projet de Note d'information, la Société devrait publier le 27 juillet 2022 une estimation de son ANR au 30 juin 2022. Celui-ci s'établirait (avant neutralisation des actions de préférence) à 245,3 M€.

A cette même date, l'ANR par action ordinaire estimé s'établirait à 117,6€.

6.3 Matrice SWOT

Les forces et faiblesses de la Société, ainsi que les menaces et opportunités auxquelles elle est confrontée sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice ci-dessous :

Figure 11 - Matrice SWOT



Source : analyses FINEXSI, Société



7. Evaluation des actions de la société NEXTSTAGE

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation multicritères *standalone* de la société NEXTSTAGE dont les modalités et résultats sont exposés ci-après.

7.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

7.1.1 Transaction récente intervenue sur le capital de la Société

Cette méthode consiste à évaluer une société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital.

Il n'existe pas à notre connaissance de transaction significative récente sur le capital de la Société, autres que celles prévues dans le cadre de l'Offre.

À titre indicatif, nous rappelons que la dernière augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles avec suppression du DPS au titre d'un placement privé a été réalisée le 29 juillet 2019 au prix de 96€ par action NEXTSTAGE (prime d'émission incluse) pour un montant définitif de 22,4 M€ (soit une émission de 233.585 actions ordinaires). Cette référence trop ancienne n'a pas été considérée comme pertinente.

7.1.2 Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Au cas d'espèce, cette méthode n'est pas pertinente dans la mesure où NEXTSTAGE est une société d'investissement qui dispose d'un portefeuille diversifié d'actifs. Il est difficile de modéliser les acquisitions et cessions. L'approche par l'ANR permet de donner une vision de la valeur à date des participations détenues.

7.1.3 Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs, est dépendante de la politique de distribution décidée par la direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement.



La Société n'ayant pas procédé à des distributions de dividendes depuis sa constitution, et n'ayant pas non plus annoncé au marché de prévisions en matière de distribution, cette méthode n'a pas été mise en œuvre.

7.1.4 Transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à identifier des transactions pleinement comparables en termes de taille et de positionnement (géographie, stratégie d'investissement, âge moyen du portefeuille...), ainsi qu'à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.

La mise en œuvre de cette méthode suggère de disposer de transactions récentes portant sur des sociétés opérant dans le domaine du *Private Equity* comparables à NEXTSTAGE. Compte tenu des disparités sectorielles au niveau des sociétés cibles de ces transactions, notamment la composition de leurs portefeuilles, de leur date de réalisation ainsi que des arbitrages d'acquisitions et de cessions de participations avec des horizons d'investissement propres à chaque stratégie, cette méthode n'a pas été retenue.

Toutefois, nous avons identifié les quatre opérations visant les cibles suivantes et dont nous rappelons ci-après les principales caractéristiques :

- ALTUR INVESTISSEMENT (société de capital-investissement cotée et spécialisée dans la prise de participations dans des entreprises essentiellement non cotées et en forte croissance dont la capitalisation est inférieure à 100 M€) ;
- ALTAMIR (société de *Private Equity* cotée avec près de 1 Md€ d'actifs sous gestion) ;
- FIMALAC (société *holding* française avec cinq pôles d'activités : le secteur numérique avec WEBEDIA, le secteur du divertissement avec 3S ENTERTAINMENT, le capital investissement avec 5% de WARBURG PINCUS, les activités immobilières avec NORTH COLONNADE LTD, et l'hôtellerie et les loisirs avec FIMALAC DEVELOPPEMENT) ; et
- SALVEPAR (*holding* de participations qui investit dans des actions ou des instruments (obligations convertibles, OCEANE, etc.) donnant accès au capital de sociétés de taille moyenne cotées et non cotées, évoluant dans divers secteurs d'activité).

Tableau 11 - Rappel des principales caractéristiques des transactions identifiées (à titre indicatif uniquement)

Cible	Intention de retrait obligatoire	Prime/(décote) cours de bourse sur ANR	Parité d'échange	Prix d'Offre par action	Prime/(décote) du prix d'Offre sur ANR expert	Prime/(décote) sur dernier ANR publié	Prime/(décote) du prix d'Offre sur cours	Prime/(décote) sur obj. de cours des analystes
Altur Investissement (OPA 2021)	x	(39,9%)		€ 5,80	(33,8%)	(39,4)%	+15,9% / +22,7%	
Altamir (OPA 2018)	x	(34,0)%		€ 17,36	(20,8%)	(19,4)%	+12,4% / +26,9%	
Fimalac (OPAS 2017)	✓	(14,8%)*		€ 131,00	(5,8)% / +10,0%		+21,4% / +25,1%	
Salvepar (OPES-OPAS 2017)	✓	(13,3%)	2,6333 actions TC à émettre pour 1 action Salvepar	55,3€ pour les AO 61,63€ pour les ORNANE	+4,5% (retraité de la valeur intrinsèque des ADP)	-	+12,8% / +18,8%	10,6%

*Sur la base de la valeur centrale de l'ANR calculé par l'expert indépendant, en l'absence d'ANR publié par la Société.

Sources : analyses FINEXSI



Pour mémoire, nous observons que la prime offerte par le prix proposé dans le cadre de l'Offre en numéraire induit une prime sur le cours de bourse de la Société (primes comprises entre +20,3% et +24,8% par référence aux cours moyens pondérés du titre NEXTSTAGE sur les douze derniers mois - cf. §7.3.3) ressortant à des niveaux comparables à ceux proposés dans le cadre de ces transactions.

7.1.5 Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité et aux agrégats jugés comparables. La pertinence de cette méthode est dépendante du fait de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de secteur d'activité, de taille, de profil de risque, de profil géographique et de rentabilité.

Compte tenu de la diversité des acteurs cotés en bourse dont la taille, la stratégie d'investissement et la structure du portefeuille sont différentes de celles de NEXTSTAGE, cette méthode n'a pas été retenue pour valoriser la Société.

7.2 Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu une approche multicritères qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes :

À titre principal :

- La méthode de l'Actif Net comptable Réévalué (ANR) (cf. §7.3.1).

À titre secondaire :

- L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers suivant le titre NEXTSTAGE (cf. §7.3.2).
- L'analyse du cours de bourse de NEXTSTAGE (cf. §7.3.3).

À titre indicatif :

- La valeur induite par l'augmentation de capital de l'Initiateur préalable à l'Offre (cf. §7.3.4).

Nous détaillons, dans leur examen, notre appréciation sur la pertinence relative de chacun de ces critères.

Nous rappellerons également à titre d'information les ANR publiés par la Société au 31 décembre 2021 et au 31 mars 2022 et l'ANR de la Société estimé au 30 juin 2022 tel qu'il figure dans le Projet de Note d'Information.



7.3 Mise en œuvre de la valorisation de la société NEXTSTAGE

7.3.1 Actif Net Réévalué (à titre principal)

La méthode de l'Actif Net comptable Réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (*holdings* d'investissement, foncières) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché et les acquisitions et cessions de tels actifs constituent le processus d'exploitation, ce qui est effectivement le cas de NEXTSTAGE qui dispose d'un portefeuille diversifié d'actifs (actions, obligations, comptes-courants, etc.).

7.3.1.1 Méthodologie retenue par FINEXSI

Nous avons déterminé l'ANR de la Société en réévaluant les actifs financiers non courants de la Société, c'est-à-dire son portefeuille d'investissement (actions et obligations des différentes sociétés du portefeuille de NEXTSTAGE).

La valeur des actions détenues par NEXTSTAGE dans ses participations a été appréciée par la mise en œuvre, dans la mesure du possible, d'une évaluation multicritères pour chacune d'entre elles. Les différentes méthodes que nous avons utilisées pour l'évaluation des sociétés du portefeuille sont les suivantes :

- **La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels** lorsque nous disposions d'un plan d'affaires suffisamment récent. Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une société par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché *vis-à-vis* de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan ;
- **La référence à des transactions récentes intervenues sur le capital de la société** et considérées comme pertinentes. Ces références pouvant souvent s'assimiler à une augmentation de capital, à un investissement récent en obligations ou à un rachat d'actions par exemple, constituent dans certains cas, une référence pertinente pour apprécier la juste valeur de la participation ;
- **La méthode analogique des comparables boursiers** consistant à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité et aux agrégats jugés comparables en termes de secteur d'activité, de taille, de profil de risque, de profil géographique et de rentabilité. Il est à noter que nous avons calculé les multiples boursiers en date du 15 juin 2022 afin de tenir compte du contexte macroéconomique actuel et notamment l'impact de la guerre en Ukraine.

Dans le cadre de nos approches, nous avons tenu compte, le cas échéant, de l'impact de la répartition différenciée du boni de cession des sociétés considérées au titre des droits particuliers attachés aux actions de préférence.



Par ailleurs, dans le cadre des valorisations, nous avons analysé la nécessité de tenir compte de différents facteurs comme la taille, l'illiquidité, et des situations particulières telles que des incertitudes sur les perspectives dans un contexte particulier. Ces analyses ont été réalisées en tenant compte des spécificités de chaque participation. Des décotes d'illiquidité et/ou de taille (Source : IBBOTSON / DUFF & PHELPS) ont ainsi été considérées.

Les obligations détenues par NEXTSTAGE ont quant à elles été valorisées au nominal en tenant compte des intérêts courus au 31 décembre 2021, et, s'agissant des obligations convertibles, du caractère probable ou non de leur conversion et, le cas échéant, de la valeur des primes de non-conversion au 31 décembre 2021. Pour mémoire, nous nous sommes assurés de ne pas retenir deux fois ces produits financiers dans le cadre de notre ANR.

Les autres actifs et passifs (emprunts et dettes financières, dettes sur actifs financiers non courants, dettes fournisseurs et autres dettes) de la Société ont été retenus pour leur valeur nette comptable jugée représentative de leur valeur réelle.

Nous avons fondé notre approche sur les comptes de la Société au 31 décembre 2021 étant précisé que nous avons tenu compte des événements intervenus postérieurement à cette date de nature à impacter significativement la valeur de NEXTSTAGE. Pour mémoire, (i) s'agissant d'une transaction récente, il a été considéré que la valeur de l'investissement réalisé dans EURO BIO SCIENTIFIC était le reflet de sa valeur réelle et (ii) la plus-value de cession de la participation dans COORPACADEMY réalisée au 31 mars 2022 a été appréhendée dans nos calculs.

Nous avons enfin déterminé la valeur de l'action ordinaire NEXTSTAGE en tenant compte de l'existence du mécanisme de *carried interest* (ADP C) et d'une décote de *holding* dont le quantum a été fixé selon l'analyse présentée ci-après (cf. §7.3.1.4).

7.3.1.2 Observations et limitations

Il est à noter que nous avons été confrontés aux limitations suivantes dans le cadre de nos travaux d'évaluation, sans que cela ne remette en cause la pertinence de la valorisation multicritères des participations du portefeuille de la Société :

- Compte tenu du caractère globalement minoritaire des participations détenues par NEXTSTAGE, l'accès à l'information a pu s'avérer parfois limité ;
- En l'absence de projections financières sur certaines participations, nous avons fondé nos valorisations sur les agrégats du dernier exercice clos et nous nous sommes fait confirmer par le management de NEXTSTAGE AM qu'à leur connaissance cette approche n'était pas de nature à introduire un biais dans notre appréciation de la valorisation de ces sociétés au regard des informations à leur disposition ;
- Les comptes consolidés du dernier exercice clos étant en cours d'établissement pour quelques participations, nous nous sommes assurés de retenir une position de dette nette qui reflétait un atterrissage à meilleure date, ou le cas échéant, une position de dette nette récente ;
- Certains plans d'intéressement sont en train d'être mis en place au niveau de plusieurs participations. Compte tenu du fait que les modalités ne sont pas encore arrêtées pour certaines d'entre elles, nous n'avons pas été en mesure d'en apprécier le potentiel impact ;

- Les engagements hors bilan, les engagements concernant des clauses de retour à meilleure fortune indexées sur des conditions de performance (TRI cible) ou les compléments de prix liés à la valorisation de sortie du sous-jacent, ont été étudiés au cas par cas. Par cohérence, les engagements en dehors de la monnaie à date n'ont pas été pris en compte dans nos valorisations.

7.3.1.3 Calcul de l'ANR standalone de la Société avant décote

À l'issue de nos travaux de valorisation, l'ANR de la Société, avant neutralisation des ADP C et décote de *holding*, ressort comme suit :

Tableau 12 - Calcul de l'ANR par FINEXSI au 31 décembre 2021

En k€ au 31 décembre 2021	VNC*	ANR	
		Min	Max
Actifs financiers non courants : Actions	199 431	212 766	232 064
Actifs financiers non courants : Obligations	14 162	7 560	7 560
Actifs financiers non courants : Avances comptes courants	8 957	8 957	8 957
Total actifs non courants	222 550	229 283	248 581
Autres actifs	70	70	70
Trésorerie et équivalents de trésorerie	39 983	39 983	39 983
Total actifs courants	40 053	40 053	40 053
Total Actif (1)	262 603	269 336	288 634
Emprunts et dettes financières	17 000	17 000	17 000
Emprunts et dettes financières (à moins d'un an)	109	109	109
Dettes sur actifs financiers non courants	1 502	1 502	1 502
Dettes fournisseurs et autres dettes	680	680	680
Total Passif (2)	19 291	19 291	19 291
Actif Net Réévalué avant neutralisation des ADP : (1) - (2)	243 312	250 045	269 343

*Valeur Nette Comptable (VNC) telle qu'elle ressort des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2021.

Sources : Société, analyses FINEXSI

Il est important de rappeler ici qu'afin d'aligner les intérêts des attributaires de *carried interest* avec ceux des porteurs d'AO, le mécanisme de *carried interest* a été structuré sous la forme d'une souscription par les personnes bénéficiaires d'ADP C. Ces dernières sont convertibles annuellement en actions ordinaires si et seulement si la capitalisation boursière en fin d'un exercice donné (hors opération externe sur capital) augmenté du dividende éventuellement versé excède 8% de la capitalisation boursière de début d'exercice¹⁹, ce qui n'est pas le cas à date compte tenu de l'évolution du cours de bourse (cf. §7.3.3). Par cohérence, nous n'avons donc pas tenu compte de l'impact dilutif de la conversion des ADP C.

¹⁹ Sous réserve de la clause de *High Water Mark* (cf. §4.2.1.3).



Par ailleurs, nous rappelons que celles-ci sont dépourvues de droit de vote et de DPS pour toute augmentation de capital d'AO. En revanche, celles-ci disposent d'un DPS pour toute augmentation de capital en numéraire par émission d'ADP C. Ces dernières ne donnent pas droit au boni de liquidation et sont privées de tout droit aux dividendes au titre des cinq premières années suivant leur émission. Au-delà, les ADP C disposent d'un droit limité de participation aux dividendes (de 1% du montant total des dividendes distribués pour l'ensemble des ADP C) étant rappelé que la Société n'a jamais distribué de dividende.

Dans ce contexte, les ADP C ne donnant pas droit au boni de liquidation, leur quote-part dans l'actif net est limitée au montant qu'elles représentent dans le capital et les primes d'émission de la Société. Ainsi, nous avons minoré notre ANR à hauteur de la quote-part des ADP C dans les capitaux propres (capital et primes d'émission) de la Société, soit 2.252 k€ au 31 décembre 2021.

Ainsi, nous présentons ci-après notre calcul de l'ANR au 31 décembre 2021, avant prise en compte de la décote de *holding* :

Tableau 13 - ANR par action ordinaire (avant prise en compte d'une décote de *holding*) au 31 décembre 2021

En k€ au 31 décembre 2021	Min	Max
Actif Net Réévalué avant neutralisation des ADP	250 045	269 343
Actions de préférence	(2 252)	(2 252)
Actif Net Réévalué après neutralisation des ADP (k€)	247 793	267 091

Sources : Société, analyses FINEXSI

Sur ces bases, notre ANR de la Société s'établit dans une fourchette comprise entre 247,8 M€ et 267,1 M€ au 31 décembre 2021 après neutralisation des ADP C et avant prise en compte de la décote de *holding*.

7.3.1.4 Prise en compte d'une décote de *holding*

Une décote de *holding* est souvent constatée sur les sociétés *holding* cotées en bourse. Celle-ci se matérialise par la différence entre la capitalisation boursière et l'ANR de ces sociétés. Outre des caractéristiques propres à chacune des *holdings*, cette décote s'explique généralement par :

- La décote de minorité liée à l'absence de contrôle de la société *holding* sur les participations. En effet, cette dernière peut traduire un ajustement à la baisse de la valeur des titres d'une société afin de prendre en compte le fait que le détenteur des titres n'est pas majoritaire dans le capital de la société et ne peut donc influencer sur les performances opérationnelles de la société et sur l'utilisation de ses flux de trésorerie (gouvernance, politique de distribution de dividendes, et stratégie notamment) ;
- L'illiquidité des actifs possédés par la société *holding* ;
- Les frais de fonctionnement de la société *holding* ;
- L'impact de la fiscalité sur les plus-values latentes.



Au cas d'espèce :

- Les participations de NEXTSTAGE sont quasi-exclusivement minoritaires ;
- Les sociétés du portefeuille de NEXTSTAGE sont non cotées à l'exception d'EUROBIO SCIENTIFIC ;
- Compte tenu de la stratégie d'investisseurs de long terme de la Société, il est attendu une faible rotation du portefeuille de participations à court terme étant rappelé que l'âge moyen du portefeuille s'établit à 3,7 années ;
- La Société n'a jamais versé de dividende et n'a pas acté d'une politique de distribution à ce jour de sorte qu'il n'est pas possible pour l'actionnaire de matérialiser la croissance de l'ANR sauf à céder tout ou partie de sa participation ;
- La Société génère des coûts de structure (honoraires de la gérance, honoraires et frais sur acquisitions et cessions d'actifs, jetons de présence, etc.) ;
- Du fait du régime de Société de Capital Risque de la Société, il n'y a pas d'impact de fiscalité latente quand bien même la réévaluation du portefeuille de NEXTSTAGE fait ressortir une plus-value latente significative ;
- La forme juridique de la Société (SCA) limite les prérogatives des actionnaires commanditaires.

Décote de holding observée sur les comparables boursiers

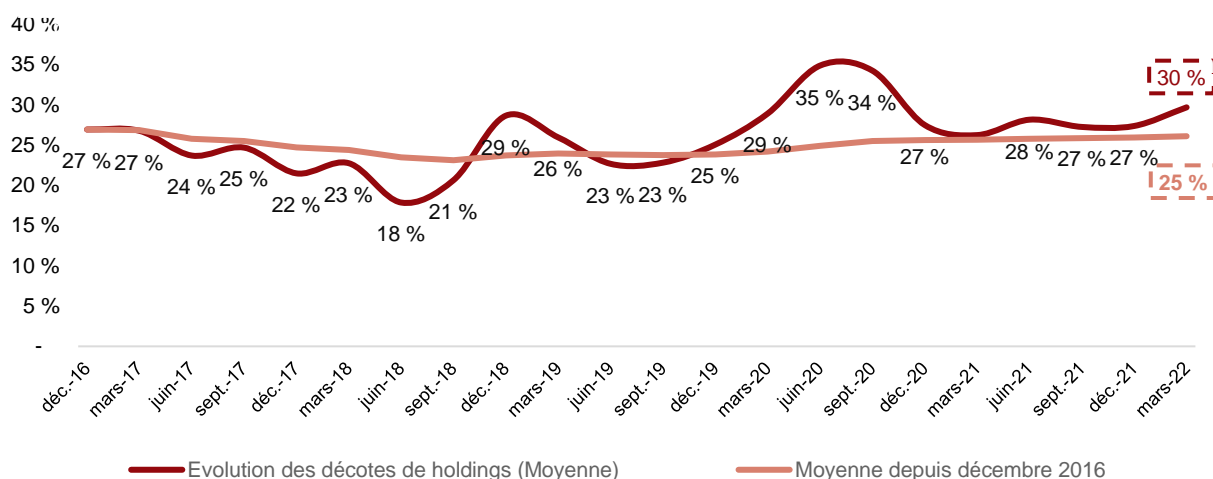
Les marchés reconnaissent, de manière structurelle, ces décotes de *holding* qui doivent être évaluées sur une période suffisamment longue afin de capter l'ensemble des facteurs déterminants.

Dans ce contexte, nous présentons ci-après les décotes de *holding* observées, depuis l'introduction en bourse de NEXTSTAGE (décembre 2016), sur un échantillon composé de 8 *holdings* en ce compris NEXTSTAGE et dont font partie les plus comparables²⁰ à la Société comme ALTAMIR, ALTUR INVESTISSEMENT, OAKLEY CAPITAL INVESTMENTS LIMITED, DUNEDIN, IDI, COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE, PRINCESS.

²⁰ L'étude de comparabilité réalisée se restreint aux *holdings* d'investissement ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 Md€, et dont la majorité des actifs sous-jacents correspond à des participations plutôt minoritaires dans des sociétés non cotées. Nous rappelons que les sociétés du portefeuille de NEXTSTAGE sont non cotées à l'exception d'EUROBIO SCIENTIFIC.



Figure 12 - Observations des décotes de *holding* sur un échantillon comparable depuis décembre 2016



Sources : communiqués des sociétés, analyses FINEXSI

Ainsi, la décote de *holding* de cet échantillon s'établit dans une fourchette comprise entre 18% et 35%, et 25% en moyenne depuis décembre 2016, étant précisé que celle-ci tend vers 30% sur les dernières années.

Décote de holding appréciée par référence aux coûts de structure de NEXTSTAGE

Nous avons également déterminé la décote de holding induite par l'actualisation à l'infini des coûts de structure récurrents engagés par la *holding*. Nous rappelons notamment que NEXTSTAGE AM facture trimestriellement des honoraires à NEXTSTAGE au titre de sa gérance, auxquels s'ajoutent d'autres coûts d'exploitation (honoraires de communication, jetons de présence, honoraires évaluateurs, dépositaire, expert-comptable, commissaire aux comptes, conseils juridiques, et autres).

Les coûts récurrents de la *holding* s'établissent en moyenne sur les trois dernières années à 4,4 M€ net d'impôt sur les sociétés compte tenu du régime fiscal de SCR applicable à la Société.

Nous avons actualisé ce montant à l'infini²¹ par référence au taux d'actualisation déterminé selon l'approche décrite ci-après et en considérant l'hypothèse conservatrice d'une absence de croissance de ces frais.

Compte tenu de la position de trésorerie nette de la Société, nous avons retenu le coût des fonds propres pour actualiser ce montant considéré comme normatif. Ce taux a été estimé à 9,0% sur la base des éléments suivants :

- Un taux sans risque de 0,37% correspondant au taux moyen de l'OAT TEC 10 ans (moyenne 1 an calculée au 31 mai 2022 - Source : Banque de France) ;
- Une prime de risque du marché des actions de 6,60% (moyenne 1 an de la prime de risque ASSOCIES EN FINANCE au 31 mai 2022) ;

²¹ Formule de GORDON-SHAPIRO.



- Un bêta désendetté de 0,86 correspondant à la moyenne 2 ans des bêtas des comparables boursiers français²² (Source : CAPITAL IQ) ;
- Une prime de taille de 3,0% reflétant le risque additionnel de la Société du fait de sa moindre taille par rapport aux sociétés de l'échantillon de comparables retenu pour la détermination du bêta (Source : IBBOTSON).

La valeur actuelle nette des coûts d'exploitation s'établit à environ 49 M€, représentant une décote de *holding* implicite de l'ordre de 19,1% par rapport à la valeur moyenne de notre ANR calculé au 31 décembre 2021 après neutralisation des ADP C.

7.3.1.5 Décote de holding retenue et calcul de l'ANR par action ordinaire après décote de la Société

Dans le cadre de notre approche, nous avons retenu une fourchette de décote comprise entre 18% et 20% sur la base de notre analyse de la décote de *holding* induite par les coûts de structure de la Société présentée ci-avant.

Pour mémoire, ces niveaux de décotes apparaissent inférieurs (i) aux décotes observées sur le marché pour des sociétés cotées jugées comparables qui s'établissent aux alentours de 30% sur une période récente et (ii) à la décote du cours de NEXTSTAGE sur l'ANR publié par la Société qui ressort de l'analyse récente du titre (cf. §7.3.3.3).

Par ailleurs, cette décote peut être considérée comme un minimum en l'espèce dans la mesure où elle ne matérialise qu'une partie des facteurs explicatifs d'une décote de *holding* (7.3.1.4), soit les coûts de fonctionnement récurrents de la *holding*.

Ainsi, nous considérons que la fourchette de décote de *holding* retenue dans le cadre de notre approche apparaît favorable pour l'actionnaire dans le contexte.

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions ordinaires composant le capital social au 31 décembre 2021 (2.078.864 actions ordinaires) diminué du nombre d'actions ordinaires auto-détenues par la Société (5.623 actions) à cette même date, soit un nombre d'actions de 2.073.241.

Tableau 14 - Nombre d'actions dilué retenu

Au	31-déc.-21
Nombre d'actions composant le capital social (actions ordinaires)	2 078 864
Retraitement de l'autocontrôle	(5 623)
Prise en compte des instruments dilutifs	-
Nombre d'actions dilué retenu	2 073 241

Sources : Société, analyses FINEXSI

²² Nous avons exclu les *holdings* françaises ayant une trop faible capitalisation boursière et disposant d'un *Gearing* financier trop élevé. En effet, nous rappelons que, compte tenu des contraintes inhérentes au statut de SCR, l'endettement externe de la Société est limité.



Il est à noter (i) qu'il n'existe aucun instrument dilutif en circulation au 31 décembre 2021, autres que les ADP C, qui, pour rappel, ne sont pas dans la monnaie et ne sont pas retenues dans notre nombre d'actions dilué de ce fait et (ii) qu'il n'est pas intervenu d'événements sur le capital depuis cette date de nature à influencer sur notre valorisation.

Tableau 15 - ANR par action ordinaire (après prise en compte d'une décote de *holding*) au 31 décembre 2021

En k€ au 31 décembre 2021	Min	Max
Actif Net Réévalué après neutralisation des ADP (k€)	247 793	267 091
Nombre d'actions dilué retenu (k)	2 073	2 073
ANR par action ordinaire avant décote (€/action)	119,5 €	128,8 €
Décote de holding (%)	(20)%	(18)%
ANR par action après décote (€/action)	95,6 €	105,6 €

Sources : analyses FINEXSI

Sur ces bases, l'ANR par action ordinaire NEXTSTAGE après prise en compte de la décote de *holding* s'établit entre 95,6€ et 105,6€. Sur cette base, le prix d'Offre de la branche en numéraire de 108€ par action ordinaire extériorise une prime de +13,0% par rapport à la borne basse et une prime de +2,2% par rapport à la borne haute.

Pour mémoire, la décote induite par le prix de l'Offre en numéraire sur notre ANR par action ordinaire avant décote ressort dans une fourchette de 9,6% à 16,2%.

7.3.2 Objectifs de cours des analystes (à titre secondaire)

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers ne représente pas une méthode d'évaluation en tant que telle, mais synthétise des opinions. Cette référence consiste à observer la valeur d'une société sur la base des objectifs publiés par les analystes qui en suivent le cours.

NEXTSTAGE fait l'objet d'un suivi relativement limité de la part de trois analystes financiers (ODDO BHF, PORTZAMPARC BNP PARIBAS et EUROLAND CORPORATE).

Par ailleurs, dans la mesure où la Société communique peu sur les perspectives d'évolution des sociétés dans lesquelles elle détient une participation, les analystes financiers qui suivent le titre NEXTSTAGE disposent d'un niveau d'information limité sur les prévisions opérationnelles des participations de la Société. Dans ce contexte, les analystes publient peu de détails sur les méthodes et références retenues pour leurs travaux d'évaluation qui sous-tendent leurs objectifs de cours.

Pour ces raisons, l'analyse des objectifs de cours des analystes est présentée à titre secondaire.

Nous avons ainsi fondé notre analyse sur les objectifs de cours les plus récents des analystes financiers suivant le titre NEXTSTAGE.



Tableau 16 - Analyse des objectifs de cours des analystes suivant le titre NEXTSTAGE

Date	Analyste	Prix cible	Dernier ANR par action publié par la Société	Prime / (décote) induite par rapport à l'ANR publié	Recommandation	Prime / (décote) induite par le prix d'Offre
30/06/2022	Portzamparc BNP Paribas	98,30 €	115,7 €	(15,0)%	Renforcer	+9,9 %
19/05/2022	ODDO BHF	101,00 €	115,7 €	(12,7)%	Neutre	+6,9 %
17/03/2022	Euroland Corporate	102,00 €	116,3 €	(12,3)%	Accumuler	+5,9 %
Min		98,30 €		(15,0)%		9,9 %
Moyenne		100,43 €		(13,3)%		7,5 %
Max		102,00 €		(12,3)%		5,9 %

Source : Notes d'analystes, Société, analyses FINEXSI

Globalement, le consensus est plutôt à « l'achat ». Comme indiqué ci-avant, les analystes communiquent peu de détails sur les méthodes de valorisation qui sous-tendent leurs objectifs. Nous notons néanmoins qu'ODDO BHF, dans sa note du 17 mars 2022, s'attend à un ANR 2022 « *en progression de 10% (porté par le rebond Tourisme-Loisir notamment)* » auquel l'analyste applique « *une décote cible relevée de 15% à 20% afin de tenir compte des incertitudes qui persistent* ».

Dès lors, les objectifs de cours des analystes s'établissent dans une fourchette comprise entre 98,3€ et 102,0€ par action, faisant état d'une décote comprise entre -15,0% et -12,3% par rapport au dernier ANR disponible et publié par la Société. Il est à noter que le prix de l'Offre en numéraire de 108€ par action ordinaire extériorise une prime comprise entre +5,9% et +9,9% par rapport aux objectifs de cours des analystes, étant rappelé que cette référence est présentée à titre secondaire.

7.3.3 La référence au cours de bourse de la Société (à titre secondaire)

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la Société librement négocié sous réserve de niveaux de flottant et de liquidité suffisants.

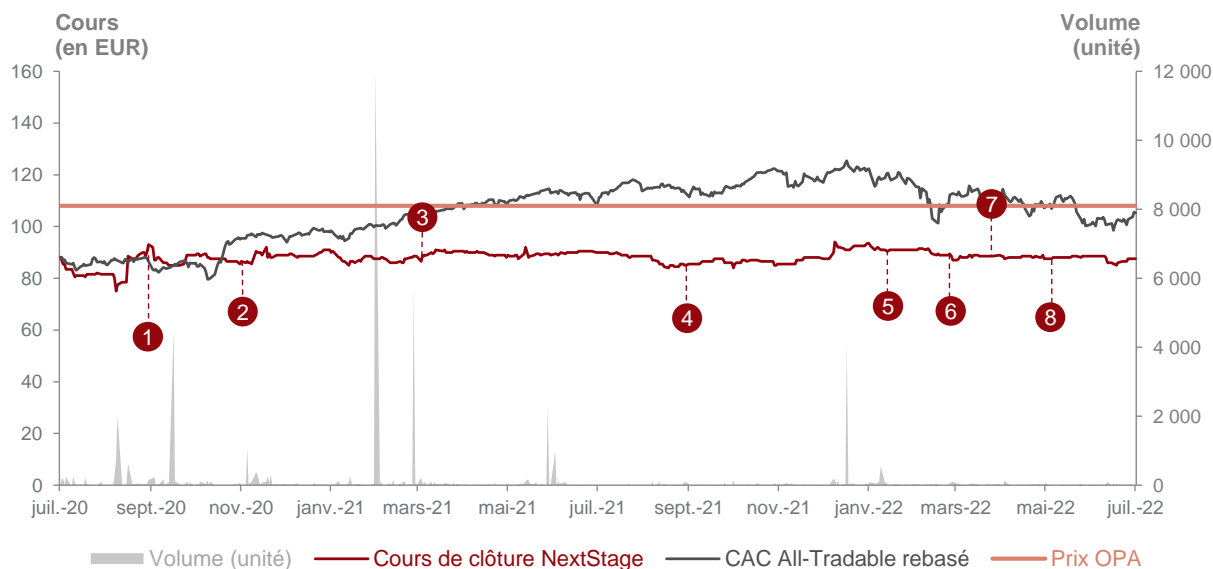
Pour rappel, les actions de NEXTSTAGE sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché Euronext Paris (Code ISIN : FR0012789386).

Nous avons analysé le cours de bourse du titre sur une période de deux ans précédant le 20 juillet 2022.

7.3.3.1 Evolution du cours de bourse du titre NEXTSTAGE

L'évolution du cours de bourse de l'action NEXTSTAGE sur une période de deux ans à partir du 21 juillet 2020 se présente comme suit :


Figure 13 - Evolution du cours de l'action NEXTSTAGE sur deux ans à partir du 21 juillet 2020



Source : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI

Nous résumons ci-après les principaux événements survenus sur la période (numérotés sur la figure ci-avant) :

- 1. 17 septembre 2020** : Publication des résultats du premier semestre 2020 avec un ANR par action ordinaire de 112,21€, contre 103,69€ au 31 mars 2020. Cette hausse de +8,2% est le reflet de la reprise globale des activités du portefeuille post-confinement en lien avec la crise de la Covid-19 ;
- 2. 19 novembre 2020** : Annonce du projet de cession de la participation de 38% détenue par la Société (participation détenue au travers de LA COMPAGNIE DU CATAMARAN, *holding* de contrôle) dans FOUNTAINE PAJOT, numéro deux européen de la plaisance spécialisé dans la construction de catamarans de croisière, au profit d'ARKEA CAPITAL PARTENAIRE S.L.P. La cession effective a été réalisée le 30 novembre 2020 sur la base d'un produit de cession et des dividendes versés par LA COMPAGNIE DU CATAMARAN permettant à NEXTSTAGE de réaliser un multiple de 3,7 fois son investissement initial et un TRI de 29%. Il est à noter que cette cession s'est faite sur la valorisation retenue dans le calcul d'Actif Net Réévalué au 30 septembre 2020 de NEXTSTAGE ;
- 3. 25 mars 2021** : Publication des résultats annuels faisant état d'un ANR par action ordinaire de 103,85€ au 31 décembre 2020 (contre 122,54€ un an plus tôt) soit une baisse de -15,3% reflétant les effets de la crise de la Covid-19, notamment sur les participations opérant dans les secteurs les plus impactés par celle-ci, à l'instar du tourisme, des loisirs et de la restauration ;

- 
4. **16 septembre 2021** : Publication des résultats du premier semestre 2021 avec un ANR de 109,9€ par action ordinaire contre 103,9€ au 31 décembre 2020 (+5,8%). Cette publication témoigne de la reprise progressive des activités sur l'essentiel du portefeuille, bien que l'impact de la crise de la Covid-19 soit toujours sensible au premier semestre sur les participations dans le secteur du tourisme ;
 5. **7 février 2022** : Annonce de la signature d'un accord en vue du premier co-investissement entre NEXTSTAGE et le programme « PEPITES & TERRITOIRES » d'AXA FRANCE & NEXTSTAGE AM. Cet accord vise la réalisation par NEXTSTAGE AM d'un investissement de 35,5 M€ dans une *holding* nouvellement constituée avec les entrepreneurs d'EUROBIO SCIENTIFIC, spécialisé dans le domaine du diagnostic *in-vitro* et de la biologie moléculaire, comme indiqué ci-avant.
 6. **17 mars 2022** : Publication des résultats annuels avec un ANR par action de 116,27€ par action ordinaire au 31 décembre 2021 contre 103,85€ un an plus tôt (+11,9%). Cette hausse s'explique notamment par le premier co-investissement stratégique annoncé dans EUROBIO SCIENTIFIC, et par l'accélération de l'activité sur l'essentiel du portefeuille, en particulier sur les participations en dehors des marchés du tourisme et des loisirs qui ont dépassé leurs niveaux d'avant crise ;
 7. **14 avril 2022** : Annonce de la cession à GO1 de l'intégralité de la participation détenue dans COORPACADEMY, opérateur d'une plateforme de formations en ligne pour les entreprises ;
 8. **19 mai 2022** : Publication des résultats du premier trimestre 2022 extériorisant un ANR de 115,7€ par action ordinaire, globalement stable par rapport à l'ANR du 31 décembre 2021, étant rappelé que NEXTSTAGE ne revalorise pas ses participations au 31 mars et au 30 septembre de chaque année, sauf en cas de survenance d'un évènement significatif.

Il est à noter que le cours de NEXTSTAGE (-0,6%) sous-performe le CAC ALL-TRADABLE (+19,7%) sur la période analysée.

7.3.3.2 Liquidité du titre NEXTSTAGE

Les cours moyens pondérés par les volumes (ci-après désignés « **CMPV** »), les volumes échangés sur le titre NEXTSTAGE et les taux de rotation qui en résultent sur une période de 24 mois avant le 20 juillet 2022 se présentent comme suit :

Tableau 17 - Analyse des cours moyens pondérés par les volumes (cours de clôture) de l'action NEXTSTAGE

En € par action	CMPV	Prime / (décote) induite par le prix de l'OPA	Volume échangé (unité)		Capital échangé		En % des actions en circulation		En % du flottant	
			Moyen	Cumulé	Moyen	Cumulé	Volume moyen	Rotation du capital	Volume moyen	Rotation du flottant
Cours de clôture spot (20 juillet 2022)	87,50	+23,4%	1	1	88	88	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CMPV 1 mois	86,53	+24,8%	17	364	1 436	31 593	0,00%	0,02%	0,01%	0,13%
CMPV 60 séances de cotation	87,37	+23,6%	13	801	1 168	70 101	0,00%	0,04%	0,00%	0,28%
CMPV 2 mois	87,03	+24,1%	12	521	1 057	45 457	0,00%	0,03%	0,00%	0,18%
CMPV 3 mois	87,41	+23,6%	15	965	1 301	84 554	0,00%	0,05%	0,01%	0,34%
CMPV 6 mois	89,32	+20,9%	25	3 152	2 221	282 024	0,00%	0,15%	0,01%	1,10%
CMPV 12 mois	89,77	+20,3%	37	9 461	3 281	849 775	0,00%	0,46%	0,01%	2,85%
CMPV 24 mois	87,35	+23,6%	97	49 866	8 443	4 356 433	0,00%	2,39%	0,03%	13,39%
Cours clôture + bas 12 mois (20 octobre 2021)	84,00	+28,6%								
Cours clôture + haut 12 mois (28 décembre 2021)	94,00	+14,9%								
Intraday + bas 12 mois (20 octobre 2021)	83,00	+30,1%								
Intraday + haut 12 mois (28 décembre 2021)	94,00	+14,9%								

Source : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI

Sur les 12 derniers antérieurs au 20 juillet 2022, le volume des actions NEXTSTAGE échangées était de 9.461 actions (soit environ 37 titres par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital s'établissait à 0,46% et la rotation du capital flottant à 2,85%.

Sur 24 mois d'observation, le volume d'actions échangées s'élève à 49.866 (soit environ 97 titres par jour de cotation) et sur cette même période, la rotation du capital s'établit à 2,39% et celle du capital flottant à 13,39%.

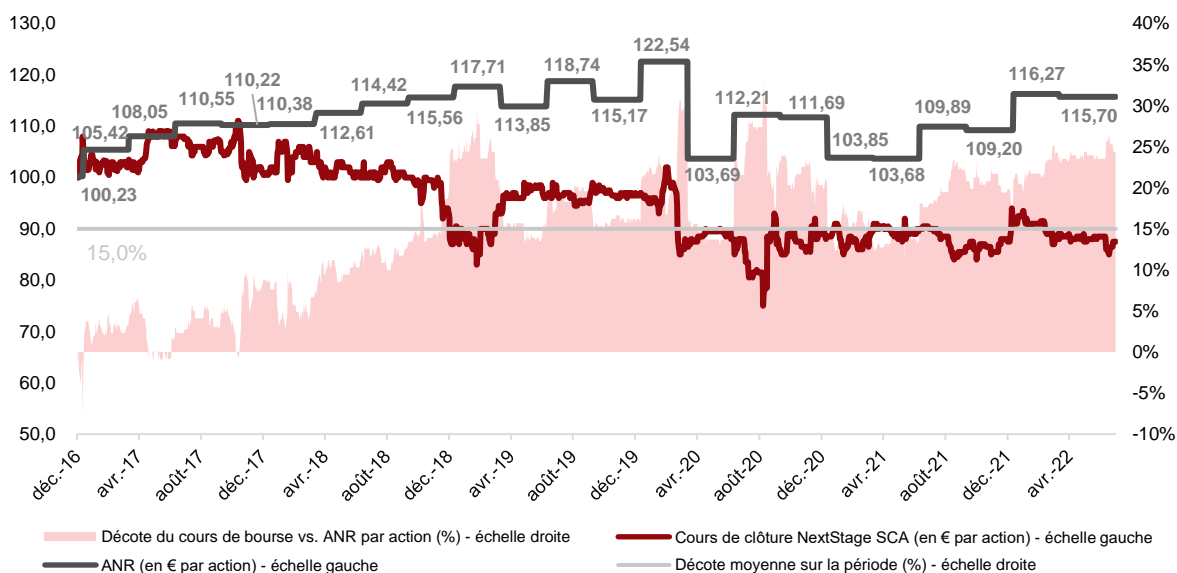
La liquidité et la rotation du flottant s'établissent à des niveaux insuffisants pour retenir le cours de bourse comme une référence de valorisation pertinente, étant rappelé que le capital flottant représente uniquement 6,45% du capital de la Société au 31 décembre 2021 (cf. §4.2.1.1). Malgré le faible niveau du capital flottant et la faible rotation du capital, cette référence reste un critère important permettant notamment de refléter le prix d'acquisition des actions pour un actionnaire étant entré au capital de la Société sur une période récente. Pour ces raisons, nous présentons cette référence à titre secondaire.

Au cours des 12 derniers mois précédant le 20 juillet 2022, le cours de l'action NEXTSTAGE a oscillé entre un plus haut atteint le 28 décembre 2021 à 94,0€ et un plus bas atteint le 20 octobre 2021 à 83,0€. Sur la base du dernier cours analysé (le 20 juillet 2022), le prix de l'offre en numéraire extériorise une prime +23,4%. L'analyse des CMPV sur les douze derniers mois extériorise quant à elle des primes comprises entre +20,3% et +24,8%.

7.3.3 Evolution du cours de bourse par rapport à l'ANR de NEXTSTAGE

La figure ci-après présente l'évolution des décotes du cours de bourse par rapport à l'ANR de NEXTSTAGE depuis son introduction en bourse datant de décembre 2016.

Figure 14 - Evolution des primes et décotes du cours de bourse par rapport à l'ANR de NEXTSTAGE depuis décembre 2016



Source : Société, analyses FINEXSI

Il est à noter une certaine décorrélation entre l'évolution du cours de bourse de l'action NEXTSTAGE et celle de l'ANR par action de la Société. La décote d'ANR de NEXTSTAGE s'est progressivement dégradée depuis l'introduction en bourse de la Société. Au 20 juillet 2022, la décote d'ANR s'établit à 23,4%, étant précisé que le niveau de décote moyen s'établit à 15,0% sur la période analysée. Toutefois, nous rappelons que ces niveaux de décote sont à apprécier au regard de la faible liquidité du titre NEXTSTAGE et de son actionnariat flottant très limité, comme indiqué ci-avant (cf. §7.3.3.2).

7.3.4 Valeur induite par l'augmentation de capital de l'Initiateur préalable à l'Offre (à titre indicatif)

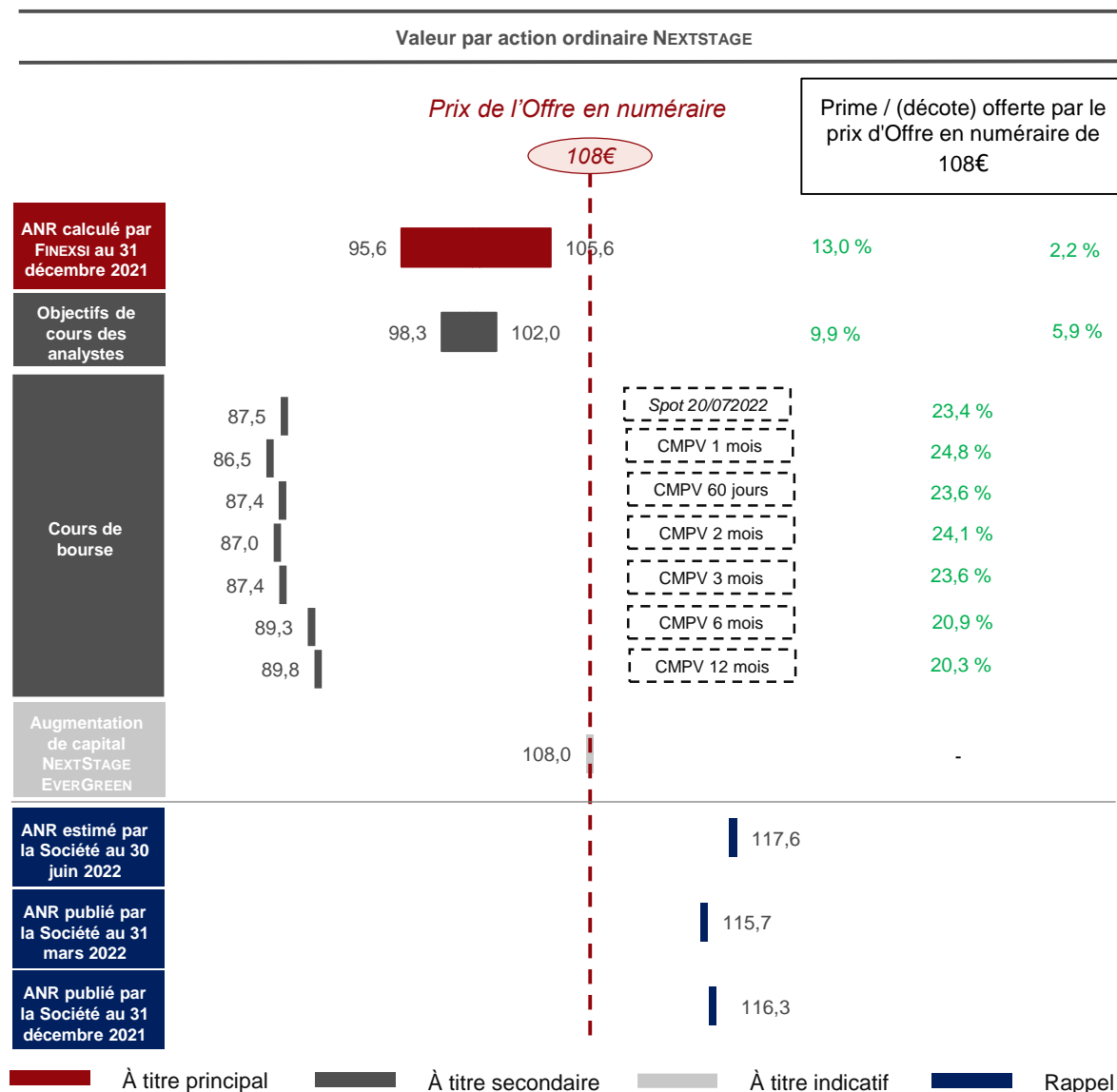
Dans le contexte du financement de l'Offre, le véhicule PEPITES ET TERRITOIRES, géré par NEXTSTAGE AM et dédié à AXA, a entièrement souscrit à une augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur d'un montant d'environ 19 M€ pour un prix de souscription unitaire identique au prix offert dans le cadre de l'OPA (108€).

Au regard de la parité d'échange prévue dans le cadre de l'OPE, soit une action NEXTSTAGE contre une action de l'Initiateur, le prix de souscription retenu dans le cadre de cette augmentation de capital fait ressortir une valeur induite de la Société de 108€ par action, soit un montant égal au prix offert dans le cadre de l'OPA.

7.4 Synthèse de nos travaux d'évaluation

La valeur par action se présente comme suit selon les méthodes et références d'évaluation étudiées :

Figure 15 - Synthèse des valeurs par action NEXTSTAGE



Source : analyses FINEXSI

Sur ces bases, le prix d'Offre en numéraire de 108€ par action ordinaire extérieorise une prime de +13,0% par rapport à la borne basse de l'ANR²³ et une prime de +2,2% par rapport à la borne haute de l'ANR²³ *standalone* présenté à titre principal pour les raisons évoquées ci-avant.

Nous notons que cette fourchette est corroborée par la référence aux objectifs de cours des analystes suivant le titre NEXTSTAGE présentée à titre secondaire, pour lesquels le prix d'Offre extérieorise une prime de +5,9% par rapport à la borne basse, et de +9,9% par référence à la borne haute.

²³ Après prise en compte de la décote de *holding* applicable au cas d'espèce.



Le prix d'Offre fait état de primes comprises entre +20,3% et +24,8% par rapport aux moyennes sur un an du cours de bourse présenté uniquement à titre secondaire compte tenu de la faible liquidité du titre NEXTSTAGE.

Pour mémoire, l'augmentation de capital souscrite par PEPITES ET TERRITOIRES en numéraire d'un montant d'environ 19 M€ fait ressortir une valeur induite de l'action de la Société égale au prix d'Offre.



8. Appréciation des éléments de la branche OPE pour l'actionnaire qui déciderait d'opter pour cette option

Dans le cadre de l'Offre, outre la possibilité de percevoir le prix offert dans le cadre de la branche OPA, les actionnaires ont la possibilité de souscrire à la branche OPE et d'échanger leurs actions NEXTSTAGE contre des actions de l'Initiateur.

Les modalités de l'échange sont décrites dans le projet de Note d'Information et le document d'exemption dont nous avons obtenu un projet en date du 20 juillet 2022 (ci-après le « **Projet de Document d'Exemption** »). Ce dernier, qui vaut dispense de *prospectus*, décrit notamment les principaux termes et conditions de l'Opération, les clauses des statuts de NEXTSTAGE EVERGREEN, mais également les incidences de l'Offre sur l'Initiateur.

Nos principaux commentaires des conséquences de l'Opération, et notamment des changements de règles induit par le probable retrait de la cote de NEXTSTAGE, et l'incidence pour les actionnaires qui choisiront de souscrire à la branche OPE sont les suivants.

8.1 Remarques liminaires

8.1.1 Augmentation de capital de l'Initiateur préalable à l'Offre

Comme indiqué dans le Projet de Note d'Information et le Projet de Document d'Exemption, le financement de l'Offre est notamment assuré par l'augmentation de capital en numéraire de l'Initiateur d'un montant d'environ 19 M€ souscrite par PEPITES ET TERRITOIRES. Cette opération a été réalisée sur la base d'un prix de souscription par action de l'Initiateur égal au prix de l'OPA en (soit 108€ par action). Il nous a été confirmé (i) qu'aucun pacte d'actionnaires n'a été conclu dans le cadre de cette opération et (ii) que les actionnaires de l'Initiateur avant la réalisation de l'Opération ne bénéficieront pas de droits particuliers au regard des actionnaires de la Société qui apporteraient leurs titres à l'OPE.

8.1.2 Risque de ne pas mettre en œuvre le retrait obligatoire à l'issue de l'Offre

Le Projet de Document d'Exemption indique qu'« *En fonction des résultats de l'Offre, l'Initiateur pourrait détenir un nombre d'actions de la Société Visée ne lui permettant pas de mettre en œuvre un retrait obligatoire sur les actions de la Société Visée à l'issue de l'Offre, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur la liquidité et la valeur de marché des actions de la Société Visée, ainsi que l'éligibilité de la Société Visée et l'Initiateur au régime fiscal de faveur des SCR] et l'Initiateur pourrait ne pas être en mesure de réaliser pleinement les bénéfices escomptés de l'Offre* ».

Par ailleurs, nous notons qu'il est prévu le refinancement du crédit-relais fourni par l'Etablissement Présentateur dans le cadre du financement de l'Offre à l'issue de la fusion par la trésorerie disponible de la Société (§ 1.2.2.3). Dès lors, en cas de non-réalisation du retrait obligatoire, et donc de la fusion, l'Initiateur devra trouver une autre source de refinancement au titre de ce crédit-relais.



Ces éléments sont néanmoins à apprécier au regard des engagements d'apport à l'OPE de la part d'actionnaires de la Société qui représentent 87,96% du capital de cette dernière à la date du Projet de Note d'Information.


Tableau 18 – Engagement d'apport à l'OPE

Actionnaires	Nb actions objet d'un engagement d'apport l'OPE	Nombre total d'actions détenues	% capital à apporter
AMUNDI – FONDS PROPRES	150 000	150 000	7,23%
AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES	70 900	70 900	3,42%
AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES	40 908	40 908	1,97%
AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR	35 066	35 066	1,69%
AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR	17 103	17 103	0,82%
Arnaud FLECCHIA ⁽¹⁾	2 000	4 000	0,10%
AXA France Vie	40 000	40 000	1,93%
FCPR AXA Avenir Entrepreneurs	54 945	54 945	2,65%
AXA Investment Managers Paris	58 376	58 376	2,82%
Amar Family Office	13 636	13 636	0,66%
COMIR	125 000	125 000	6,03%
CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE	68 180	68 180	3,29%
CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE	68 180	68 180	3,29%
Didier BRUNELIN	13 000	13 000	0,63%
Emmanuel de CHILLAZ	5 208	5 208	0,25%
Hamed Kanoo CO. LLC	57 695	57 695	2,78%
Matignon Développement 3 (Axa)	171 780	171 780	8,28%
Mazen AL TAMIMI	3 705	3 705	0,18%
NextStage Croissance	329 388	374 304	15,88%
Pascal MACIOCE	5 208	5 208	0,25%
SCPO	8 333	8 333	0,40%
Soparcif	2 797	2 797	0,13%
Ste Civile Chapoulart et Cie	5 182	5 182	0,25%
Mag Seven Ltd	23 258	23 258	1,12%
Ayman TAMER	13 636	13 636	0,66%
Taymour TAMER	13 636	13 636	0,66%
Temaris	142 833	142 833	6,89%
Xavier HUILLARD	9 800	9 800	0,47%
Téthys	189 212	189 212	9,12%
FGTI ⁽¹⁾	85 043	127 564	4,10%
Total	1 824 008	1 913 445	87,96%

⁽¹⁾ NextStage Croissance, Arnaud Flecchia et le FGTI ayant fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société à l'Offre Publique d'Achat

Source : Projet de Note d'Information

Sans qu'il ne s'agisse d'engagements formels, NEXTSTAGE CROISSANCE, Arnaud FLECCHIA et FGTI ont indiqué leur volonté de participer à l'OPA pour le solde de la participation qu'ils détiennent dans la Société (soit 4,31% des actions ordinaires), de sorte que l'Initiateur devrait détenir a minima



92,28% à l'issue de l'Offre. Dans ce contexte, l'atteinte du seuil de déclenchement du retrait obligatoire semble acquise.

8.1.3 Fusion-absorption postérieure à l'Opération

La fusion-absorption de la Société par l'Initiateur est conditionnée à la réalisation de l'Offre et à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire. Ainsi, la réalisation de cette fusion apparaît également acquise au regard des engagements d'apport à date.

Dans le cadre de cette fusion, il est prévu que les titulaires d'ADP C apportent ces dernières à l'Initiateur, selon une parité de 1 ADP C NEXTSTAGE pour 1 ADP de l'Initiateur.

Il nous a été confirmé que cette parité fera l'objet d'une appréciation par un commissaire à la fusion.


Par ailleurs, à l'issue de la réalisation du retrait obligatoire et préalablement à la fusion de la Société dans NEXTSTAGE EVERGREEN, compte tenu du fait que NEXTSTAGE ne sera plus cotée, les modalités des ADP C de la Société seront ajustées de sorte à refléter celles prévues dans le projet de statuts de l'Initiateur au titre des ADP de NEXTSTAGE EVERGREEN, décrites dans le Projet de Document d'Exemption. Cet ajustement requerra l'approbation de l'assemblée générale de la Société et de l'assemblée spéciale des titulaires d'ADP C.

Pour mémoire, une convention de gestion entre NEXTSTAGE AM et NEXTSTAGE EVERGREEN ainsi qu'une convention de gestion des ADP, qui seront émises par NEXTSTAGE EVERGREEN, seront conclues entre NEXTSTAGE AM, NEXTSTAGE EVERGREEN, et NEXTSTAGE PARTNERS (cf. §1.3.3.6 et 1.17.1 du Projet de Document d'Exemption). Les termes de ces conventions seront substantiellement identiques à celles existantes au niveau de NEXTSTAGE.

8.1.4 Statuts de l'Initiateur

La comparaison entre les statuts de NEXTSTAGE EVERGREEN en date du 10 juin 2022 (dont les principales modalités sont reprises dans le Projet de Document d'Exemption) et ceux de NEXTSTAGE appelle de notre part les principales remarques suivantes :

- Dans le contexte de la réalisation du retrait obligatoire et de la fusion de NEXTSTAGE dans NEXTSTAGE EVERGREEN, il est prévu le maintien d'un mécanisme de *carried interest* similaire à celui existant aux bornes de la Société (*i.e.* par le biais d'ADP). Les caractéristiques de ces ADP seront similaires aux ADP C mais seront ajustées pour tenir compte du fait que les actions de l'Initiateur ne seront pas admises sur un marché réglementé. Ainsi, le critère de performance régissant le nombre d'ADP pouvant être converties en AO sera l'ANR et non plus le cours de bourse. Nous notons que ce changement de règle devrait probablement conduire à une dilution de l'actionnaire apportant ses actions à l'OPE (voir ci-après §8.2.2) ;
- Compte tenu du fait que NEXTSTAGE EVERGREEN ne sera pas cotée en bourse, un mécanisme de rachat d'actions sera mis en place au profit des actionnaires de NEXTSTAGE EVERGREEN permettant à ces derniers d'avoir accès à une liquidité de leur participation (voir ci-après §8.1.5) ;

- 
- Afin précisément de permettre à la société de mettre en œuvre ce mécanisme de liquidité, NEXTSTAGE EVERGREEN a été constituée sous forme de société à capital variable afin de permettre à la société de procéder à des rachats d'actions et annulation subséquente de celles-ci de façon rapide et flexible. La société pourra également procéder à des augmentations de capital réservées sans nécessairement devoir obtenir l'approbation préalable de l'assemblée générale, ce qui pourra conduire à une dilution des actionnaires existants, dès lors que le prix de souscription de ces dernières refléterait une valeur de la société au moins égale à son ANR ;
 - La procédure d'agrément en cas de transfert des ADP figurera désormais dans la convention de gestion des ADP dans le but de simplifier les dispositions des statuts à cet égard ;
 - Le nombre d'ADP de l'Initiateur pourra représenter au maximum 30% du nombre total d'actions ordinaires et d'actions de préférence. Pour mémoire, les statuts de la Société stipulent que le nombre d'actions de préférence de catégorie C émises représente au maximum 25% du nombre total d'actions ordinaires et d'actions de préférence de catégorie C émises lors de chaque augmentation de capital. Ce relèvement de seuil est prévu dans un contexte où la réalisation de l'Opération pourrait conduire au dépassement de celui-ci en fonction du nombre de titres effectivement apportés à l'OPE et l'OPA.

8.1.5 Rachat d'actions et clause statutaire de liquidités

Les statuts de l'Initiateur prévoient la mise en place de fenêtres de liquidité biennuelles²⁴ pendant lesquelles tout actionnaire pourra demander le rachat par la société des actions ordinaires qu'il détient depuis plus de 5 ans (période incluant la période de détention d'actions NEXTSTAGE apportées à l'OPE le cas échéant), à partir du 1^{er} janvier 2023, et à un prix déterminé selon un barème progressif linéaire fonction de la durée de détention (soit 90% de l'ANR par action en année 6, 92% en année 7, etc., jusqu'à 100% en année 11).

Cette durée de détention de 5 ans concerne tous les actionnaires, en tenant compte de leur antériorité au sein de l'actionnariat de NEXTSTAGE, que les titres aient été détenus au nominatif ou au porteur.

Dès lors, le point de départ de cette clause statutaire de liquidité sera la date d'acquisition des titres NEXTSTAGE pour les actionnaires qui auront apporté leurs titres à l'OPE ou la date d'acquisition des titres NEXTSTAGE EVERGREEN pour tous les autres actionnaires.

Le rachat sera effectif dans un délai de 12 mois (ci-après le « **Délai Maximum de Rachat** ») à compter de la date d'expiration de la fenêtre de liquidité biennale considérée (i.e. soit le 30 avril de l'exercice n+1 et le 31 octobre de l'exercice n+1 selon le cas).

²⁴ Entre le 1^{er} avril (inclus) et le 30 avril (inclus) ou entre le 1^{er} octobre (inclus) et le 31 octobre (inclus).



Il est à noter que l'ensemble des rachats autorisés au titre d'une année déterminée sera plafonné à un montant correspondant à 10% de l'ANR de NEXTSTAGE EVERGREEN, étant précisé que (i) la société pourra, à son entière discrétion et de façon purement facultative, se substituer à un tiers aux fins d'acquérir un montant d'actions ordinaires excédant ce seuil et (ii) la Société sera en droit de limiter, modifier ou suspendre, en tout ou en partie, les rachats d'actions, sur approbation préalable du conseil de surveillance, si, selon son jugement raisonnable, elle estime qu'une telle mesure est dans le meilleur intérêt de la Société (notamment en cas de trésorerie insuffisante ou d'un niveau de fonds propres insuffisant au regard des exigences légales pour procéder à la réduction de capital consécutive au rachat des actions considérées).

Dans le cas où une demande de rachat ne serait pas pour tout ou partie satisfaite, et sauf renonciation de la part de l'actionnaire concerné, celle-ci fera l'objet d'un report prioritaire (ci-après le « **Report Automatique et Prioritaire** ») :

- Sur le Délai Maximum de Rachat de la prochaine fenêtre biannuelle de liquidité restant à courir après la date d'expiration du Délai Maximum de Rachat couru après qu'une Demande de Rachat a été initialement formulée ;
- Le cas échéant, si les actions ne pouvaient entièrement être rachetées au cours de la fenêtre susvisée, sur le Délai Maximum de Rachat de la fenêtre de liquidité suivante.

Néanmoins, les actions bénéficiant du Report Automatique et Prioritaire ne pourront en tout état de cause excéder 65% du nombre d'actions rachetées au titre des 2 fenêtres de liquidité de l'exercice considéré étant précisé :

- Qu'en cas de dépassement de ce seuil de 65%, les rachats seront réduits à due proportion afin de ne pas excéder celui-ci ; et
- Que les actions n'ayant dès lors pas pu être rachetées pourront elles-mêmes faire l'objet d'un second et ultime report, de façon automatique et prioritaire, sur la prochaine fenêtre de liquidité.

Dans la mesure où une demande de rachat n'aurait pas été satisfaite à l'issue de 2 Reports Automatiques et Prioritaires pour quelle que raison que ce soit, celle-ci deviendra caduque de plein droit. L'actionnaire concerné conservera toutefois son droit de soumettre d'autres demandes de rachat au titre de toute fenêtre de liquidité ultérieure.

Ainsi, les actionnaires choisissant d'apporter à l'OPE pourront bénéficier de cette clause statutaire de liquidité qui vise à favoriser leur engagement de long terme. Nous rappelons par ailleurs qu'ils pourront bénéficier de l'objectif de distribution de l'ordre de 25% des plus-values annuelles nettes réalisées par la société annoncé par l'Initiateur (§1.2.3.8).

Il convient néanmoins de noter que la date d'accès, des actionnaires de NEXTSTAGE qui apporteraient leurs titres à l'OPE, à ce mécanisme de liquidité pourra différer selon la date d'acquisition desdits titres : les actionnaires ayant acquis leurs titres il y a plus de 5 ans pourront prétendre au mécanisme de liquidité dès 2023 alors que ceux qui auraient acquis leurs titres récemment devront attendre plusieurs années avant d'y accéder.



8.2 Appréciation des termes de l'OPE

8.2.1 Appréciation de la parité d'échange retenue dans le cadre de l'OPE

L'OPE a pour objectif de permettre aux actionnaires de NEXTSTAGE la poursuite de leur investissement au sein d'une nouvelle société non cotée ayant une stratégie en ligne avec celle de la Société et avec une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place.

Dans ce contexte, les actionnaires, qui le souhaitent, peuvent apporter leurs actions NEXTSTAGE à l'Initiateur sur la base d'une parité d'une action NEXTSTAGE EVERGREEN pour une action de la Société.

Cette parité repose sur des valeurs de NEXTSTAGE et de l'Initiateur fondées sur le prix offert dans le cadre de l'OPA, soit 108€ par action.

Pour mémoire :

- Le capital de l'Initiateur se constitue de 12.334 actions ordinaires souscrites à un prix de souscription de 102€ (actions souscrites lors de la constitution de NEXTSTAGE EVERGREEN) et 175.926 actions souscrites pour un prix de 108€ ;
- Aucune ADP ne sera émise par l'Initiateur jusqu'à la fusion-absorption de NEXTSTAGE qui interviendra, le cas échéant, après la mise en œuvre du retrait obligatoire.

NEXTSTAGE EVERGREEN étant une société constituée pour les besoins de l'Opération, la valeur réelle de celle-ci est le reflet de son actif net comptable. Par ailleurs, il nous a été confirmé que l'activité de cette société en amont de la réalisation de l'Offre ne sera pas de nature à impacter sa valorisation.

Dès lors la valeur réelle de cette société ressort à 107,61€ :

Tableau 19 - Valeur réelle des actions de l'Initiateur et parité induite

En k€	
Actions souscrites à la constitution	12 334
Prix de souscription (€)	102
Total augmentation de capital	1 258
Actions souscrites par Pépites et Territoires	175 926
Prix de souscription (€)	108
Total augmentation de capital	19 000
Valeur des fonds propres Initiateur	20 258
Nombre d'actions Initiateur	188 260
Valeur par action Initiateur (€)	107,61
Parité induite par référence au prix de l'OPA	1,0037

Source : Projet de Note d'Information, analyses FINEXSI

Le différentiel entre la parité retenue dans le cadre de l'OPE et celle présentée ci-dessus apparaît non-significatif.

Dès lors, la parité retenue dans le cadre de l'OPE résulte de la comparaison de valeurs relatives pertinentes.



Pour mémoire, comme indiqué dans le Projet de Document d'Exemption, nous notons qu'un commissaire aux apports sera désigné par décision unanime des actionnaires de l'Initiateur. Ce dernier sera chargé d'émettre un rapport (i) sur l'appréciation de la valeur retenue pour les actions NEXTSTAGE apportées dans le cadre de l'OPE et (ii) sur la parité d'échange proposée dans ce contexte.

Nous rappelons par ailleurs que les actions de la Société, bénéficiant d'un droit de vote double, qui seraient apportées à l'OPE perdront cet avantage qui ne se reportera pas sur les actions NEXTSTAGE EVERGREEN remises dans le cadre de l'OPE.

Cette parité n'appelle pas d'autre remarque de notre part.

8.2.2 Effet dilutif probable au titre de la conversion d'ADP en actions ordinaires dans le contexte du retrait obligatoire

Comme indiqué préalablement, les modalités de conversion des actions de préférence seraient ajustées afin de tenir compte de la sortie de cote de NEXTSTAGE qui rendrait inapplicable la référence au cours de bourse actuellement prévue dans les statuts de la Société (cf. §4.2.1.3).

En effet, nous rappelons que les termes des nouvelles ADP seront identiques en substance aux ADP C avec toutefois un mécanisme de conversion des ADP en AO basé principalement sur la progression de l'ANR par action (et non plus sur le cours de bourse).

Ainsi, à chaque date de clôture comptable d'une année n , la valeur créée de l'exercice n (« VC_n ») correspondra à :

- L'ANR à la date de clôture de l'exercice n (« ANR_n ») ;
- Augmenté du montant de l'ensemble des dividendes versés au cours de l'exercice n (« Div_n ») et du montant versé par la société aux actionnaires au cours de l'exercice n au titre de l'ensemble des rachats d'actions ordinaires par la société réalisés au cours de l'exercice n (« $Rach_n$ ») ;
- Minoré du montant de toutes les augmentations de capital de la société réalisées au cours de l'exercice n (« AKA_n ») ainsi que du maximum entre l'ANR de la date de clôture de l'exercice précédent et la HMW²⁵ (« ANR_{n-1} »).

$$VC_n = ANR_n + Div_n - AKA_n + Rach_n - ANR_{n-1}$$

Trois cas de figure sont à distinguer :

- Si la valeur créée de l'année n est inférieure à 8% de l'ANR de l'exercice précédent, alors aucune ADP ne sera convertie en AO et la valeur créée de l'année n est intégralement attribuée aux AO ;

²⁵ Equivalent au nombre d'actions ordinaires à la date de clôture de l'exercice $n-1$ multiplié par la dernière valorisation ANR_n/AO utilisée comme référence pour convertir des actions de préférences, cette dernière étant minorée de 10% si ladite conversion est basée sur la situation de clôture de l'exercice $n-5$ et de 20% si elle est basée sur un exercice antérieur.



- La valeur créée de l'année n au-delà de 8% de l'ANR de l'exercice précédent mais inférieure à 10% de ce dernier, est intégralement attribuée aux ADP, le nombre d'ADP converties²⁶ étant alors déterminé en divisant cette valeur par l'ANR par action de l'exercice n ;
- Si la valeur créée de l'année n est supérieure à 10% de l'ANR de l'exercice précédent, alors 20% est attribué aux ADP et 80% aux AO, le nombre d'ADP converties étant alors déterminé en divisant 20% de la valeur créée par l'ANR par action de l'exercice n.

Néanmoins, il est prévu, par exception, que le calcul de la valeur créée pour la première année, *i.e.* au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022, sera fondé sur un ANR_{n-1} non pas égal à l'ANR au 31 décembre 2021 mais à un montant de 209.575.785,04 €, correspondant au nombre d'actions ordinaires NEXTSTAGE émises au 31 décembre 2021 multiplié par 100€, et augmenté du prix de souscription total de l'ensemble des ADP NEXTSTAGE émises au 31 décembre 2021.

La Société nous a indiqué que cette valeur de 100€ reflétait le prix moyen de souscription des augmentations de capital historiquement réalisées par la Société.

Dans la mesure où cette valeur est inférieure de plus de 8% à l'ANR de la Société au 31 décembre 2021, il semble très probable que cette exception conduise à une conversion d'ADP en actions ordinaires et donc une dilution pour les actionnaires qui apporteraient leurs titres à l'OPE.

Dans ce contexte, nous avons simulé la dilution qui découlerait de la conversion des ADP au titre de la valeur créée en 2022 selon différentes bornes de progression de l'ANR de la Société en %, *i.e.* par référence à l'ANR publié au 31 décembre 2021.

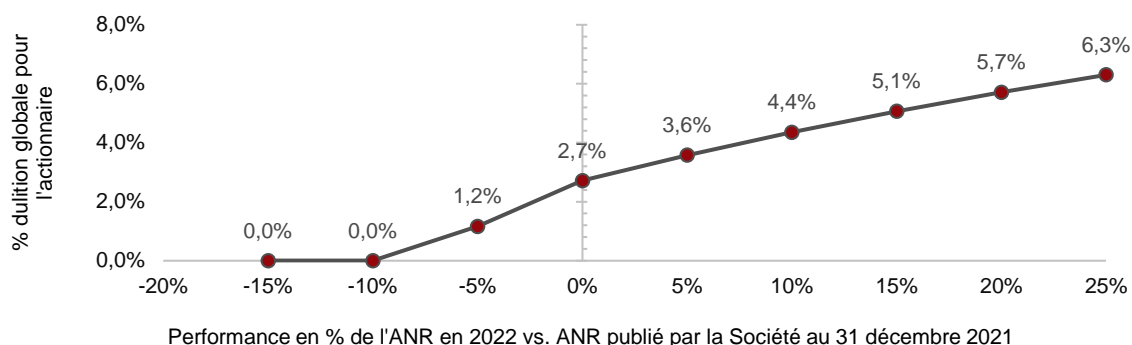
Cette analyse se fonde sur la modélisation de l'impact dilutif réalisé par le management selon les principales hypothèses suivantes :

- 100% des actions ordinaires (hors auto-contrôle), de la Société apportées à l'Offre dont 12% à l'OPA et 88% à l'OPE ;
- Annulation des titres acquis dans le cadre de l'OPA (12%) ;
- Augmentation de capital au cours de l'exercice 2022 d'un montant de 20,3 M€, *i.e.* le montant des augmentations de capital de NEXTSTAGE EVERGREEN (cf. Tableau 19) ;
- Prise en compte des frais de financement et des coûts liés à l'Opération.

²⁶ Pour mémoire, la parité de conversion sera d'une ADP pour une action ordinaire nouvelle.

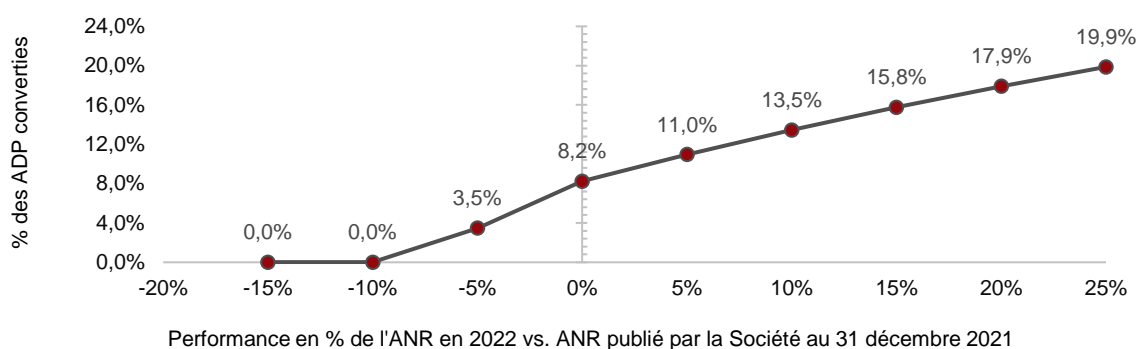


Figure 16 - Dilution théorique globale pour l'actionnaire du fait de la conversion d'ADP en AO au regard de la progression de l'ANR sur l'exercice 2022



Sources : Société, analyses FINEXSI

Figure 17 - % des ADP converties au regard de la progression de l'ANR sur l'exercice 2022



Sources : Société, analyses FINEXSI

À titre d'illustration, en considérant une stabilité, à périmètre constant, de l'ANR sur l'exercice 2022, la dilution globale serait de l'ordre de 2,7% pour l'actionnaire (soit 8,2% des ADP converties).

Il semble donc probable que l'actionnaire qui choisirait d'apporter ses actions à l'OPE se verrait diluer au titre de la conversion des ADP. Néanmoins cette dilution est à apprécier dans un contexte où l'actionnaire se donne l'opportunité (i) de participer à la création de valeur potentielle future de la société, (ii) d'accéder à un processus de liquidité qui lui permettra d'obtenir la pleine valeur de l'ANR contre une valeur décotée au regard du cours de bourse actuel et (iii) de bénéficier de l'objectif de l'Initiateur de mettre en place une politique de dividende visant à distribuer un montant de l'ordre de 25% des plus-values nettes réalisées au cours de l'exercice considéré.



8.3 Synthèse

Dans le cadre de l'OPE, il est proposé aux actionnaires de rémunérer les actions NEXTSTAGE apportées selon une parité d'une action de la Société contre une action de NEXTSTAGE EVERGREEN.

Cette parité s'appuie sur une valeur identique de l'action des deux sociétés.

S'agissant d'une entité créée pour les besoins de l'Opération dont le capital aura été constitué par des augmentations de capital réalisées à un prix de souscription moyen très proche de 108€ par action et dans la mesure où l'activité de NEXTSTAGE EVERGREEN en amont de la réalisation de l'Offre ne sera pas de nature à impacter sa valorisation, la valeur réelle de l'action de l'Initiateur s'établira à la date de réalisation de l'Opération à une valeur quasi identique au prix offert dans le cadre de l'OPA. Dès lors, la parité retenue dans le cadre de l'OPE résulte de la comparaison de valeurs relatives pertinentes.

Pour mémoire, nous notons par ailleurs que l'actionnaire qui n'aurait pas apporter ses titres à l'OPE n'aura plus l'opportunité de le faire dans le cadre de la réalisation du retrait obligatoire de la Société.

Dans le cadre de l'Opération, l'actionnaire qui apporterait ses titres à l'OPE peut choisir de rester exposé au portefeuille de la Société et pourra bénéficier de la création de valeur potentielle future de la société. Il aura en outre accès à un processus de liquidité organisé qui pourra lui permettre à court ou moyen terme de matérialiser la pleine valeur de l'ANR (avant décote de *holding*) de la Société et de bénéficier de la politique de dividende souhaitée par l'Initiateur. Nous rappelons que la rotation du capital flottant de la Société s'établit à un niveau très limité dans un contexte où le cours fait ressortir une décote sur l'ANR publié par la Société de 23,4%²⁷. Il résulte par ailleurs des modalités des statuts de l'Initiateur que l'actionnaire apportant à l'offre d'échange devrait être dilué au capital de NEXTSTAGE EVERGREEN dans le contexte de la modification des conditions de conversion des ADP.

²⁷ Au 20 juillet 2022.

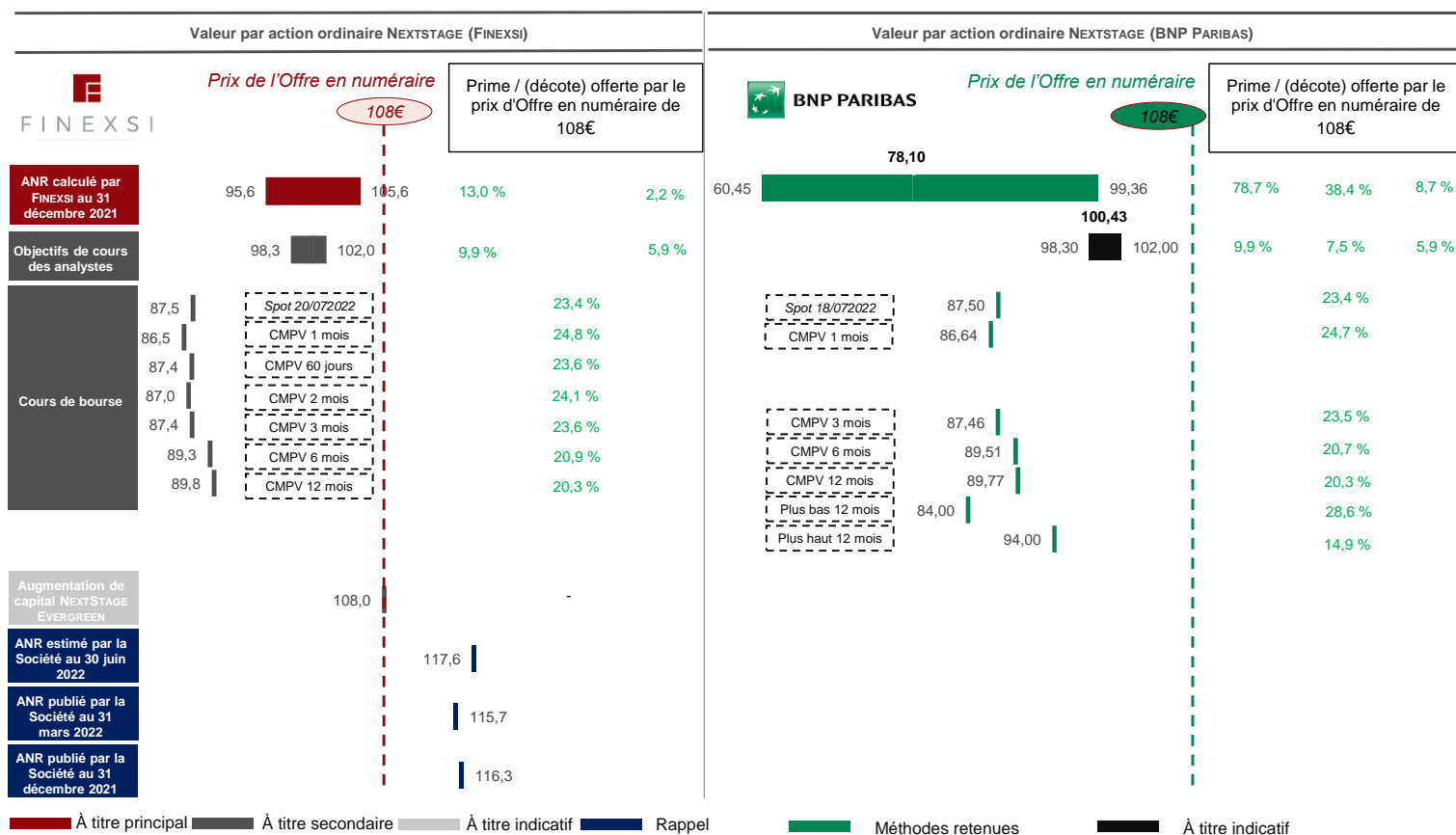
9. Analyse des éléments d'appréciation du prix établi par l'Etablissement Présentateur

L'Etablissement Présentateur, BNP PARIBAS, a préparé les éléments d'appréciation des termes de l'Offre figurant à la section 3 du Projet de Note d'Information.

Nous avons analysé ces éléments et nous nous sommes rapprochés des représentants de l'Etablissement Présentateur pour échanger sur les méthodes et références d'évaluation retenues.

Les résultats de nos travaux respectifs sont synthétisés ci-après :

Figure 18 - Comparaison des travaux de valorisation de FINEXSI et de l'Etablissement Présentateur



Sources : analyses FINEXSI, Projet de Note d'Information

9.1 Choix des critères d'évaluation

Pour la valorisation de NEXTSTAGE, l'Etablissement Présentateur a retenu l'ANR estimé par la Société au 30 juin 2022 minoré d'une décote de *holding* appréciée selon trois approches retenues à titre principal :

- Par référence aux coûts d'exploitation de la Société ;
- Par référence aux décotes observées sur des comparables boursiers ;
- Par référence aux décotes observées sur des transactions comparables.



Par souci de simplicité, nous avons présenté dans la figure ci-avant uniquement la fourchette de valeurs issue de la deuxième méthode susmentionnée dans la mesure où celle-ci encadre les valeurs résultant des deux autres approches.

FINEXSI a également retenu la méthode de l'ANR à titre principal, étant précisé que FINEXSI (i) s'est fondé sur la date des derniers comptes disponibles de la société, soit ceux au 31 décembre 2021 et (ii) a calculé la juste valeur du portefeuille au travers, dans la mesure du possible, d'une évaluation multicritères de chaque participation de NEXTSTAGE. FINEXSI a apprécié la décote de *holding* selon deux approches et n'a retenu que celle fondée sur les coûts de structure.

BNP PARIBAS retient la référence aux objectifs de cours des analystes à titre indicatif tandis que FINEXSI retient cette référence à titre secondaire.

FINEXSI présente le cours de bourse à titre secondaire tandis que l'Etablissement Présentateur le retient à titre principal.

FINEXSI retient par ailleurs à titre indicatif la référence à l'augmentation de capital de NEXTSTAGE EVERGREEN qui induit, au regard de la parité retenue pour l'OPE, une valeur par action NEXTSTAGE égale au prix de l'OPA soit 108€ par action.

La mise en œuvre des différents critères appelle plusieurs remarques de notre part.

9.2 Mise en œuvre des différentes méthodes de valorisation

9.2.1 L'Actif Net Réévalué

9.2.1.1 Méthodologie retenue

La principale différence réside dans le fait que FINEXSI a réévalué chaque participation du portefeuille selon des approches propres, ce qui n'est pas le cas de BNP PARIBAS qui a retenu le montant de l'ANR au 30 juin 2022 estimé par la Société. Cette différence méthodologique explique l'essentiel de l'écart observé avant impact de la décote de *holding*.

FINEXSI s'est par ailleurs fondé sur les comptes consolidés de la Société en date du 31 décembre 2021 ayant fait l'objet d'une certification sans réserve par ses commissaires aux comptes.

9.2.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions retenu par l'Etablissement Présentateur et FINEXSI a été déterminé selon la même approche mais sont calculés à la date du Projet de Note d'Information pour l'Etablissement Présentateur et au 31 décembre 2021 pour FINEXSI qui fonde ses travaux sur les comptes consolidés de la Société à cette date.



9.2.1.3 Décote de holding

Par les coûts d'exploitation

FINEXSI et l'Etablissement Présentateur ont tous deux mis en œuvre cette approche. Ce dernier actualise à l'infini uniquement les coûts d'exploitation récurrents estimés à 4,9 M€ (soit 2% de l'ANR au 30 juin 2022 estimé par la Société) tandis que FINEXSI retient comme référence les coûts récurrents²⁸ moyens de la *holding* sur les trois dernières années (soit 4,4 M€).

L'Etablissement Présentateur et FINEXSI retiennent tous deux un taux de croissance à l'infini nul. FINEXSI retient un coût des fonds propres de 9,0% contre 10,60% pour BNP PARIBAS.

Cette approche induit une décote de *holding* implicite de 19,6% pour BNP PARIBAS. Pour notre part, nous retenons une fourchette de décote comprise entre 18,0% et 20,0%.

Comparables boursiers

BNP PARIBAS a retenu un échantillon de sept comparables boursiers dont ALTAMIR, ALTUR INVESTISSEMENT, IDI, LUXEMPART, PEUGEOT INVEST, PRINCESS PRIVATE EQUITY et WENDEL.

La décote de *holding* s'établit dans une fourchette comprise entre 15,5% et 48,6% soit une moyenne à 1 an de 33,6%, tandis que celle déterminée par FINEXSI s'établit à 25% en moyenne depuis décembre 2016 (date de l'introduction en bourse de NEXTSTAGE) sur la base d'un échantillon composé de 8 comparables boursiers incluant notamment NEXTSTAGE. En effet, notre échantillon se restreint aux *holdings* d'investissement ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 Md€, et dont la majorité des actifs sous-jacents correspond à des participations plutôt minoritaires dans des sociétés non cotées. Pour ces raisons, nous n'avons pas retenu LUXEMPART, PEUGEOT INVEST et WENDEL.

Transactions comparables

BNP PARIBAS a également calculé la décote de *holding* selon une autre approche, par référence aux transactions qu'il a jugé comparables, à savoir l'Offre Publique d'Achat sur la société ALTAMIR ayant eu lieu en 2018 et l'Offre Publique d'Achat sur la société ALTUR INVESTISSEMENT réalisée en 2021. Ces deux offres publiques extériorisent respectivement une décote de *holding* de 19,1% et de 39,4%, soit une moyenne de 29,2%.

FINEXSI n'a pas retenu cette approche pour les raisons susmentionnées (§ 7.1.4).

9.2.1.4 Résultats de l'ANR par action ordinaire

Les différentes approches de calcul des décotes de *holding* retenues (par les coûts d'exploitation, les comparables boursiers et les transactions comparables) par BNP PARIBAS font état d'une fourchette comprise entre 60,45€ et 99,36€ pour l'ANR par action ordinaire de la Société, le prix d'Offre extériorisant ainsi une prime de +78,7% sur la borne basse et de +8,7% sur la borne haute.

²⁸ Hors honoraires et frais sur acquisitions et cessions d'actifs.



FINEXSI retient une fourchette comprise entre 95,6€ et 105,6€ pour l'ANR par action ordinaire de la Société. Le prix d'Offre en numéraire de 108€ induit ainsi une prime de +13,0% sur la borne basse et une prime de +2,2% sur la borne haute des résultats de cette approche.

9.2.2 Objectif de cours des analystes

La référence aux objectifs de cours des analystes suivant le titre NEXTSTAGE par l'Etablissement Présentateur n'appelle pas de commentaire particulier de notre part, dans la mesure où nos analyses se fondent sur les mêmes notes.

9.2.3 Analyse du cours de bourse

L'analyse du cours de bourse mise en œuvre par l'Etablissement Présentateur appelle les commentaires suivants de notre part.

BNP PARIBAS retient le cours de clôture au 18 juillet 2022 comme base d'analyse tandis que nous retenons la date du 20 juillet 2022.

À noter que l'Etablissement Présentateur mène une analyse de la liquidité du titre NEXTSTAGE sur une période de 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois précédant la date susmentionnée, en retenant également le plus bas et le plus haut atteints sur cette période. FINEXSI n'a pas retenu le plus bas ni le plus haut atteint sur cette période et présente également les CMPV 2 mois et 60 séances de cours de bourse. Nous notons de très faibles écarts sur les périodes de CMPV que nous affichons en commun.

10. Accords connexes

Nous avons procédé à l'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre, tels que présentés dans le Projet de Note d'Information, afin d'apprécier si ces accords comportaient des dispositions financières susceptibles de remettre en cause le caractère équitable de l'Opération.

Le Projet de Note d'information indique : « *Aux termes d'engagements d'apport conclus avec l'Initiateur, certains actionnaires de la Société se sont engagés à apporter à l'Offre Publique d'Échange tout ou partie de leur participation dans la Société tel que suit :*

Actionnaires	Nb actions objet d'un engagement d'apport l'OPE	Nombre total d'actions détenues	% capital à apporter
AMUNDI – FONDS PROPRES	150 000	150 000	7,23%
AMUNDI – AMUNDI OPPORTUNITIES	70 900	70 900	3,42%
AMUNDI – AMUNDI RESA ACTIONS INTERNATIONALES	40 908	40 908	1,97%
AMUNDI – AMUNDI CONVICTIONS ESR	35 066	35 066	1,69%
AMUNDI – AMUNDI CAP FUTUR	17 103	17 103	0,82%
Arnaud FLECCHIA ⁽¹⁾	2 000	4 000	0,10%
AXA France Vie	40 000	40 000	1,93%
FCPR AXA Avenir Entrepreneurs	54 945	54 945	2,65%
AXA Investment Managers Paris	58 376	58 376	2,82%
Amar Family Office	13 636	13 636	0,66%
COMIR	125 000	125 000	6,03%
CPR AM – CPR CROISSANCE DEFENSIVE	68 180	68 180	3,29%
CPR AM – CPR CROISSANCE REACTIVE	68 180	68 180	3,29%
Didier BRUNELIN	13 000	13 000	0,63%
Emmanuel de CHILLAZ	5 208	5 208	0,25%
Hamed Kanoo CO. LLC	57 695	57 695	2,78%
Matignon Développement 3 (Axa)	171 780	171 780	8,28%
Mazen AL TAMIMI	3 705	3 705	0,18%
NextStage Croissance	329 388	374 304	15,88%
Pascal MACIOCE	5 208	5 208	0,25%
SCPO	8 333	8 333	0,40%
Soparcif	2 797	2 797	0,13%
Ste Civile Chapoulart et Cie	5 182	5 182	0,25%
Mag Seven Ltd	23 258	23 258	1,12%
Ayman TAMER	13 636	13 636	0,66%
Taymour TAMER	13 636	13 636	0,66%
Temaris	142 833	142 833	6,89%
Xavier HUILLARD	9 800	9 800	0,47%
Téthys	189 212	189 212	9,12%
FGTI ⁽¹⁾	85 043	127 564	4,10%
Total	1 824 008	1 913 445	87,96%

⁽¹⁾ NextStage Croissance, Arnaud Flecchia et le FGTI ayant fait part à l'Initiateur de leur intention d'apporter le solde de leur participation dans la Société à l'Offre Publique d'Achat



A l'exception des accords décrits ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'exercer une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue. »

Dès lors, nous notons qu'à la date du Projet de Note d'Information, 87,96% des actionnaires se sont engagés contractuellement à participer à l'OPE, étant rappelé que le seuil de renonciation s'établit à 2/3 du capital et des droits de vote sur une base totalement diluée (§1.2.2.4).

Nous avons obtenu les différents engagements d'apport conclus avec lesdits actionnaires. Ces engagements ne comportent aucune contrepartie financière ou autre, au bénéfice de telle ou telle partie prenante, ni aucune disposition de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'Opération pour les différents groupes d'actionnaires.

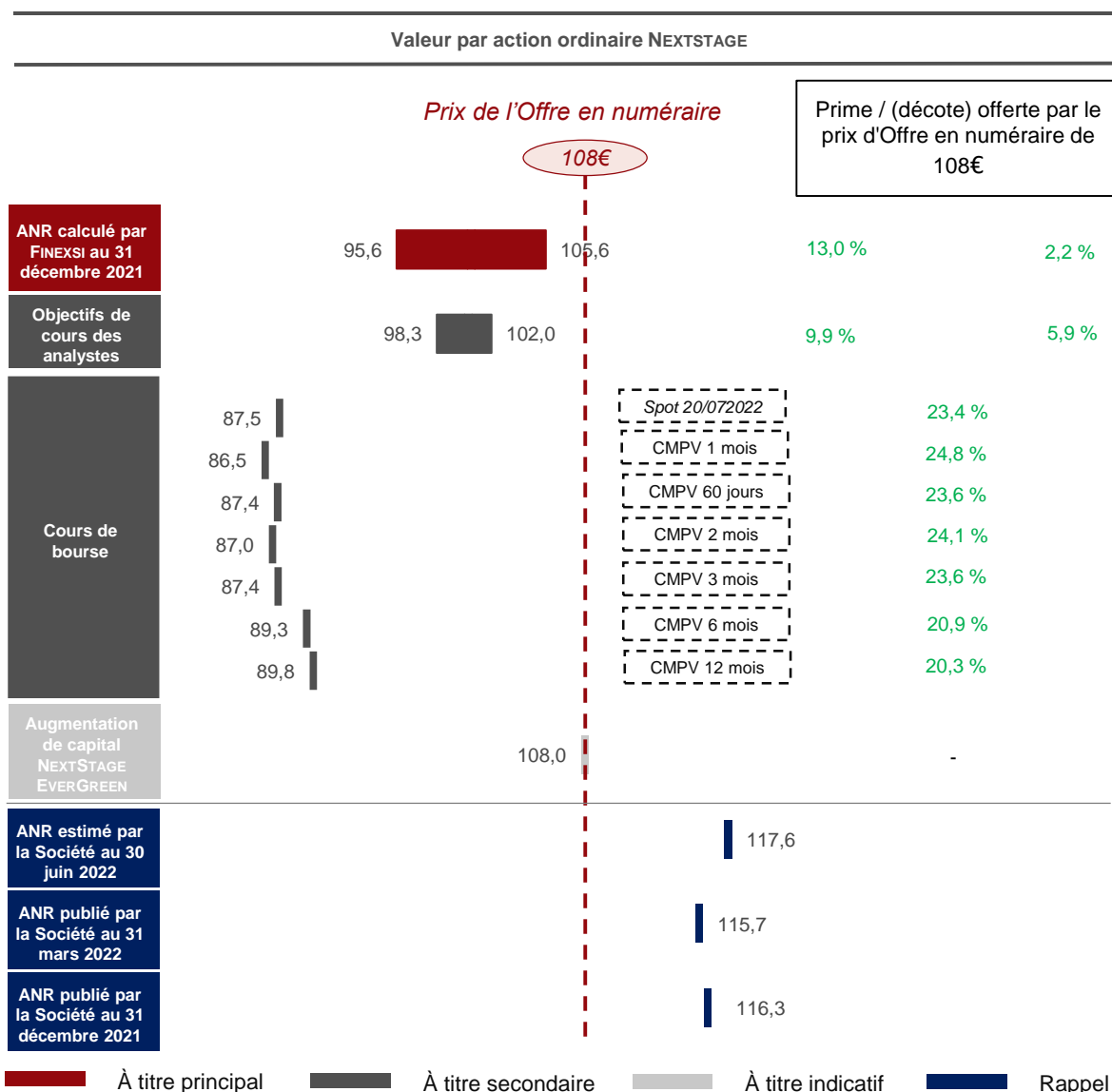
Il nous a été confirmé par ailleurs qu'il n'existait aucun autre accord connexe à l'Opération, autre que les engagements d'apport susmentionnés.

11. Synthèse de nos travaux d'évaluation et appréciation sur le caractère équitable de l'Opération

11.1 Synthèse

À l'issue de nos travaux, le prix d'Offre en numéraire de 108€ par action ordinaire extériorise les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultantes des différents critères d'évaluation qui ont été retenus.

Figure 19 - Synthèse des travaux d'évaluation réalisés par FINEXSI



Source : analyses FINEXSI



11.2 Conclusion

Nous rappelons que la présente Offre volontaire est composée de deux branches, une OPE par laquelle les actionnaires de la Société pourront échanger 1 action ordinaire NEXTSTAGE contre 1 action ordinaire NEXTSTAGE EVERGREEN, et une OPA aux termes de laquelle les actionnaires de la Société pourront céder leurs actions ordinaires NEXTSTAGE à un prix unitaire de 108€.

En ce qui concerne l'Offre Publique d'Echange

L'OPE a pour objectif de permettre aux actionnaires de NEXTSTAGE de participer à la poursuite de leur investissement au sein d'une nouvelle société non cotée ayant une stratégie en ligne avec celle de la Société et avec une gouvernance dont il est envisagé qu'elle soit substantiellement similaire à celle actuellement en place.

Nous rappelons que l'Initiateur bénéficie d'engagements d'apports à l'offre d'échange lui assurant d'ores et déjà une participation de 87,96% du capital de la Société à l'issue de la réalisation de l'Offre. Par ailleurs, sans qu'il ne s'agisse d'engagements formels, NEXTSTAGE CROISSANCE, Arnaud FLECCHIA et FGTI ont indiqué leur volonté de participer à l'OPA pour le solde de la participation qu'ils détiennent dans la Société (soit 4,31% des actions ordinaires), de sorte que l'Initiateur devrait détenir a minima 92,28% des actions ordinaires à l'issue de l'Offre. Dans ce contexte, l'atteinte du seuil de déclenchement du retrait obligatoire semble acquise.

Les actionnaires qui le souhaitent peuvent apporter leurs actions NEXTSTAGE à l'Initiateur sur la base d'une parité d'une action de la Société contre une action NEXTSTAGE EVERGREEN.

Cette parité repose sur des valeurs de NEXTSTAGE et de l'Initiateur égales au prix offert dans le cadre de l'OPA, soit une valeur de 108€ par action.

S'agissant d'une entité créée pour les besoins de l'Opération dont le capital a été constitué par des augmentations de capital réalisées à un prix moyen de souscription quasi-identique au prix de l'OPA et dans la mesure où l'activité de NEXTSTAGE EVERGREEN en amont de la réalisation de l'Offre ne sera pas de nature à impacter sa valorisation, la valeur réelle de l'action de l'Initiateur s'établira à la date de réalisation de l'Opération à un montant quasi-égal à 108€, soit le montant proposé aux actionnaires qui apporteraient leurs titres à l'OPA.

La parité retenue dans le cadre de l'OPE résulte donc de la comparaison de valeurs relatives pertinentes.

Dans le cadre de l'Opération, l'actionnaire qui apporterait ses titres à l'offre d'échange (i) pourra rester exposé au portefeuille de la Société et ainsi bénéficier de la création de valeur potentielle future de la société, (ii) aura accès à un processus de liquidité organisé lui permettant de matérialiser à terme la pleine valeur de l'ANR (avant décote de *holding*) et (iii) pourra bénéficier de la politique de dividende souhaitée par l'Initiateur. Dans le contexte de la sortie de cote de la Société, les critères de performance régissant la conversion des ADP seront indexés sur l'ANR de la nouvelle entité, et plus sur le cours de bourse, ce qui devrait probablement conduire à une dilution des actionnaires de la société.

Ces éléments sont à apprécier au regard de la situation actuelle des actionnaires avec (i) une faible rotation du flottant de la Société limitant la liquidité des titres détenus par ces derniers et (ii) un cours de l'action NEXTSTAGE faisant ressortir sur une période récente une décote sur l'ANR publié de l'ordre de 23,4%.



Pour mémoire, nous notons par ailleurs que l'actionnaire qui n'aurait pas apporté ses titres à l'OPE n'aura plus l'opportunité de le faire dans le cadre de la réalisation du retrait obligatoire de la Société.

En ce qui concerne l'Offre Publique d'Achat

L'offre alternative dont le prix proposé de 108€ par action ordinaire en numéraire extériorise une prime de +13,0% par rapport à la borne basse et une décote de +2,2% par rapport à la borne haute de l'ANR *standalone* présenté à titre principal, laquelle intègre une décote de *holding* limitée.

Pour mémoire, la décote induite par le prix de l'Offre en numéraire sur notre ANR par action ordinaire avant décote de *holding* ressort dans une fourchette de 9,6% à 16,2%, très inférieure aux décotes usuellement constatées sur les sociétés comparables cotées.

Au cas d'espèce, le prix de la branche numéraire permet donc à l'actionnaire d'accéder à la liquidité à une valeur de l'ANR moyennant une décote inférieure à celles extériorisées par le marché sur des titres cotés comparables et, en cohérence, à un prix substantiellement supérieur au cours de bourse quelles que soient les périodes examinées.

En effet, si la référence au cours de bourse est présentée à titre secondaire du fait de la faible liquidité du titre NEXTSTAGE, on peut toutefois relever que le prix d'Offre fait état de primes significatives comprises entre +20,3% et +24,8% par rapport aux moyennes sur les douze derniers mois.

Enfin, le prix d'Offre extériorise une prime de +9,9% par rapport à la borne basse des objectifs de cours des analystes présentée à titre secondaire et une prime de +5,9% par rapport à la borne haute.

Pour mémoire, la valeur de l'action de la Société induite par l'augmentation de capital souscrite par PEPITES ET TERRITOIRES en numéraire d'un montant d'environ 19 M€ est égale au prix de l'OPA.

Dans ce contexte, l'Offre Publique d'Achat permet aux actionnaires de la Société de bénéficier d'une liquidité immédiate à un prix reflétant une prime sur l'ensemble des critères de valorisation retenus.

En ce qui concerne les accords connexes

L'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre, tels que présentés dans le Projet de Note d'Information, à savoir les engagements d'apport à l'Offre d'échange de certains actionnaires de la Société, n'a pas fait apparaître de disposition de nature à remettre en cause, selon nous, le caractère équitable de l'Opération d'un point de vue financier.

À notre connaissance il n'existe pas d'autre accord connexe qui serait conclu dans le cadre de l'Offre.



En conséquence, dans le contexte actuel, et sur la base de ces éléments d'appréciation, nous sommes d'avis que la parité offerte de 1 action NEXTSTAGE contre 1 action NEXTSTAGE EVERGREEN dans le cadre de l'OPE et les termes et conditions de l'OPA, sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires de NEXTSTAGE, y compris, le cas échéant, dans le cadre du Retrait Obligatoire.

Fait à Paris le 26 juillet 2022,

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Olivier PERONNET

Associé



Annexe : Présentation de FINEXSI et de la mission

Présentation du cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

L'activité de FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER (FINEXSI) s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'Ordre des Experts Comptables et la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes. Elle regroupe principalement les activités suivantes :

- Commissariat aux comptes ;
- Acquisitions et cessions d'entreprises ;
- Apports et fusions ;
- Evaluation et expertise indépendante ;
- Assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel à un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Le cabinet FINEXSI est indépendant et n'appartient à aucun groupe ou réseau.

Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 18 derniers mois

Date	Cible	Initiateur	Banque(s) présentatrice(s)	Opération	Banque(s) conseil ⁽¹⁾
déc.-20	Europcar Mobility Group	N/A	N/A	Augmentation de capital réservée et augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	Rothschild & Co
janv.-21	Dalet	Dalet Holding	Alantra Capital Markets	Offre Publique d'Achat Simplifiée	-
mars-21	Vallourec	N/A	N/A	Projets d'Augmentation de capital avec maintien du Droit Préférentiel de Souscription et d'augmentation de capital réservée à certains créanciers	Rothschild & Co
mai-21	Tarkett	Tarkett Participations	BNPP, Crédit Agricole CIB, Rothschild Martin Maurel, Société Générale	Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire	-
juin-21	Bourrelle Group	M14	Invest Securities	Offre Publique de Retrait	-
juin-21	Suez	Veolia	HSBC, Crédit Agricole CIB, Morgan Stanley, Bank of America	Offre Publique d'Achat	Goldman Sachs Rothschild & Co
juin-21	Bel	Unibel SA	BNP Paribas	Offre Publique de Retrait	Parella Weinberg Partners
juil.-21	SFL	Immobiliaria Colonial	Morgan Stanley	Offre Publique Mixte Simplifiée	Natixis Partners
août-21	Genkyotex	Calliditas Therapeutics AB	Bryan, Garnier & Co	Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire	-
nov.-21	Prodware	Phast Invest	Banque Degroof Petercam	Offre Publique d'Achat	-
nov.-21	SQLI	DBAY Advisors	Messier & Associés	Offre Publique d'Achat	Rothschild & Co
déc.-21	LV Group	LVMH	Natixis	Offre Publique de Retrait	-
mai-22	Pierre & Vacances Center Parcs	N/A	N/A	Augmentation de capital réservée et augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	
mai-22	Figeac Aero	N/A	N/A	Augmentation de capital réservée à Tikehau Ace Capital	N/A
mai-22	Ucar	Goa LCD (filiale de Cosmobilis)	Rothschild Martin Maurel	Offre Publique d'Achat	Rothschild & Co

⁽¹⁾ : si différent de la banque présentatrice



Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 263-1 de son Règlement Général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

Montant de la rémunération perçue et nombre d'heures

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 160 k€, hors taxes, frais et débours.

Description des diligences effectuées et programme de travail

Le programme de travail détaillé suivant a été mis en œuvre :

- 1 - Prise de connaissance de l'Opération et acceptation de la mission : objectifs et modalités de l'Opération ;
- 2 - Appréciation du contexte spécifique de l'Opération et échanges avec le management de la Société ;
- 3 - Collecte des informations et des données nécessaires à la mission : prise de connaissance des données sectorielles, analyse du marché du capital-investissement, etc. ;
- 4 - Prise de connaissance et analyse de la documentation comptable et financière de la Société ;
- 5 - Mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de NEXTSTAGE qui comprend notamment :
 - L'analyse des risques et opportunités identifiés pour NEXTSTAGE, susceptibles d'affecter sa valorisation, dont la synthèse est présentée sous la forme d'une matrice SWOT ;
 - Le choix motivé des critères d'évaluation (exclus/retenus) ;
 - L'évaluation de chaque participation au travers d'une évaluation multicritères lorsque possible (DCF, somme des parties, comparables boursiers, le cas échéant) ;
 - L'analyse et la prise en compte d'une décote de *holding* déterminée selon deux approches, par les comparables boursiers et par l'actualisation des coûts de structure ;
 - La référence aux objectifs de cours des analystes suivant le titre NEXTSTAGE ;
 - La référence au cours de bourse de la Société ;
 - Des tests de sensibilité sur les hypothèses structurantes considérées.



- 6 - Analyse critique du rapport d'évaluation de l'Etablissement Présentateur (BNP PARIBAS) :
- 7 - Analyse des accords connexes susceptibles d'impacter le caractère équitable de l'Opération ;
- 8 - Analyse du document d'exemption ;
- 9 – Obtention des lettres d'affirmation de la Société et de l'Initiateur ;
- 10 – Revue indépendante
- 11 – Rédaction du rapport présenté sous la forme d'une attestation d'équité.

Rappel des principales réunions tenues :

27 mars 2022	Désignation de FINEXSI en tant qu'Expert Indépendant par le Conseil de Surveillance de NEXTSTAGE, par recommandation du comité <i>ad hoc</i>
3 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille
6 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille
9 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille
10 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille
12 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille
16 mai 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille en présence de l'Etablissement Présentateur
30 mai 2022	Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur sur des sujets de valorisation
3 juin 2022	Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur et les conseils juridiques de la Société.
8 juin 2022	Point d'étape avec le comité <i>ad hoc</i> .
30 juin 2022	Réunion de travail avec le management de la Société et un ou plusieurs directeurs de participations du portefeuille en présence de l'Etablissement Présentateur
22 juillet 2022	Finalisation de la revue qualité de notre rapport.
25 juillet 2022	Remise d'une version finalisée de notre projet de rapport et présentation de nos conclusions au comité <i>ad hoc</i> puis au Conseil de Surveillance.
26 juillet 2022	Réception des lettres d'affirmation signées par NEXTSTAGE et NEXTSTAGE EVERGREEN
26 juillet 2022	Remise de notre attestation d'équité.



Liste des personnes rencontrées ou contactées

NEXTSTAGE

- Monsieur Grégoire SENTILHES, Président ;
- Monsieur Jean-Marc MORIANI, *Senior Partner* ;
- Monsieur Pascal MACIOCE, *Senior Partner* ;
- Monsieur Aloys DE FONTAINES, Associé ;
- Monsieur Michael STRAUSS-KAHN, Associé ;
- Monsieur Jérôme BEVIERRE, Directeur Administratif et Financier ;
- Monsieur Charles OUAKNINE, Directeur juridique ;
- Madame Agathe ANQUETIL, *Associate* ;
- Madame Mounia HAKAM, *Associate* ;
- Madame Marie-Pauline NOEL, Analyste.

Comité *ad hoc* de NEXTSTAGE

- Madame Valérie CHAPOULAUD-FLOQUET, membre indépendant ;
- Monsieur Patrice COUVEGNES, membre indépendant ;
- Monsieur Jean-François SAMMARCELLI, membre indépendant.

BNP PARIBAS, Etablissement Présentateur

- Monsieur Marc DEMUTH, Associé-Gérant ;
- Monsieur Guillaume MATHE, Associé-Gérant ;
- Monsieur Joris ESTORGUES, Vice-Président ;
- Monsieur Eric PAUL, Vice-Président ;
- Monsieur Thibault GUGLIERI, *Associate* ;
- Monsieur Nicolas MARION, Analyste ;
- Monsieur Emile-Cyrius MANGOUA, Analyste.



CLIFFORD CHANCE, conseil juridique de NEXTSTAGE

- Monsieur Gilles LEBRETON, Avocat-Associé ;
- Madame Catherine NAROZ, Avocate.

JONES DAY, conseil juridique de la NEXTSTAGE

- Monsieur Florent BOUYER, Avocat-Associé ;
- Monsieur Pierre LARCHER, Avocat.

Principales sources d'information utilisées

Informations communiquées par les différentes parties prenantes

- Documents de Référence 2016 à 2018, et Documents d'Enregistrement Universel 2019, 2020 et 2021 de NEXTSTAGE ;
- Communiqués de presse de la Société ;
- Organigramme du Groupe au 31 mars 2022 ;
- Projections 2021-2026 de NEXTSTAGE établies en date du 8 novembre 2021 par le management ;
- Statuts juridiques et procès-verbaux d'assemblées générales ;
- Procès-verbaux des organes de gouvernance ;
- Conventions de gestion des ADP C ;
- Documentation juridique, comptable et financière de chaque participation le cas échéant ;
- Ensemble de la documentation relative à l'Opération ;
- Documentation juridique relative aux accords connexes ;
- Notes d'analystes suivant le titre NEXTSTAGE ;
- Projet de note d'information ;
- Projet de note en réponse.



Informations de marché

- Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché : CAPITAL IQ, rapports annuels et trimestriels des sociétés comparables et notes d'analystes ;
- Données de marchés (taux sans risque, prime de risque, bêta, etc.) : CAPITAL IQ, ASSOCIES EN FINANCE, BANQUE DE FRANCE ;
- Autres : études XERFI.

Base de données

- CAPITAL IQ ;
- XERFI.

Personnel associé à la réalisation de la mission

Le signataire, Monsieur Olivier PERONNET (Associé), a notamment été assisté de Monsieur Marc de LA BEDOYERE (*Senior Manager*), Monsieur Arthur LANDES (*Associate*), et Monsieur Ernst POKOSSY (*Analyst*).

La revue qualité a été effectuée par Monsieur Lucas ROBIN, Associé du cabinet, qui n'a pas participé aux travaux d'évaluation.

Il a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiés au cours de la mission jusqu'à la sortie du rapport. Son rôle est de s'assurer du respect de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'évaluation. Ses diligences ont principalement consisté en :

- La revue de la procédure d'acceptation de la mission et de l'évaluation de l'indépendance du cabinet ;
- La revue des travaux d'évaluation mis en œuvre par l'équipe et des conclusions issues de ces travaux ;
- La revue des documents permettant le fondement de l'opinion de l'associé signataire et l'appréciation du format et de la conclusion du rapport.

Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec l'associé signataire.



Lettre de mission

DocuSign Envelope ID: 114D95D1-7737-45C2-B286-A3105997DFF3



FINEXSI
A l'attention de Monsieur Olivier
PERONNET
14, rue de Bassano
75116 PARIS

Paris, le 20 juillet 2022

Cher Monsieur,

Nous faisons suite à la décision prise le 16 mai 2022 par le Conseil de Surveillance de NEXTSTAGE, Société en Commandite par Actions (SCA) de droit français, au capital social de 8.275.206 euros, dont le siège social est situé 19, avenue George V à Paris (75008), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, sous le numéro 810 875 039 (ci-après « NEXTSTAGE » ou la « Société ») de nommer le cabinet FINEXSI en tant qu'expert indépendant dans le cadre d'un projet d'offre publique alternative, composée d'une offre publique d'échange (« OPE ») et d'une offre publique d'achat (« OPA »), visant l'intégralité des actions de la Société¹ (ci-après l'« Offre »). Cette Offre serait déposée par NEXTSTAGE EVERGREEN, Société en Commandite par Actions à capital variable de droit français qui sera constituée antérieurement à l'Offre, au capital social de 37.002,00 euros, dont le siège social sera situé 19, avenue George V à Paris (75008) (ci-après « NEXTSTAGE EVERGREEN » ou l'« Initiateur »).

Objectifs et cadre réglementaire de votre mission

Votre mission consistera en la remise d'un rapport d'expertise indépendante, qui comprendra en conclusion une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre et répondant aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, des instructions d'application n°2006-07 et n°2006-08 relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition et à l'expertise indépendante, ainsi que la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (ci-après la « Mission »).

Cette expertise indépendante vise à apprécier le prix des titres NEXTSTAGE et la parité d'échange qui seront proposés, respectivement dans le cadre de l'OPA et de l'OPE, aux actionnaires minoritaires et à vous prononcer sur l'équité des conditions financières de l'Offre. Il devra permettre au conseil de surveillance de la Société d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre un avis motivé.

¹ A l'exception des actions auto détenues et des actions de préférence de la Société.



Plus précisément, votre intervention est requise au titre des dispositions suivantes de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF :

- 261-1 I 2° en raison de l'existence d'accords avec l'Initiateur susceptibles d'affecter l'indépendance des dirigeants de la Société ;
- 261-1 I 4° en raison de l'existence d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'Offre, i.e. les engagements d'apport à l'Offre conclus avec certains actionnaires.
- 261-1 II en raison de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire sous réserve des dispositions de l'article 237-3 le cas échéant.

Calendrier envisagé de l'opération

Votre mission s'inscrira dans le calendrier suivant :

Avril 2022 :	Début de la Mission
Juillet 2022 :	Remise de votre projet de rapport finalisé
25 juillet 2022 :	Remise du rapport définitif Conseil de surveillance de NEXTSTAGE émettant son avis motivé sur le projet d'Offre
27 juillet 2022 :	Dépôt du projet de note d'information et du projet de note en réponse
6 septembre 2022 :	Collège de l'AMF

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du Règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation. Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport.

Le calendrier prévu est conforme à ce délai.

Diligences à effectuer

Les diligences qui seront mises en œuvre par FINEXSI dans le cadre de la Mission comprendront notamment, conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF susvisé et de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006, modifiées les 19 octobre 2006, 27 juillet 2010 et 10 février 2020 :

NextStage AM
19 Av. George V, 75008 Paris
Tél. : +33(0) 53 93 49 40

nextstage-am.com

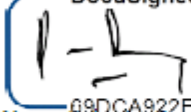


- Des entretiens réguliers avec le management de la Société et le Conseil de surveillance ;
- La détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de la Société (analyse du cours de bourse, ANR, objectifs de cours des analystes, transactions récentes sur le capital de la Société...);
- L'analyse critique du rapport d'évaluation préparé par l'établissement présentateur de l'Offre ;
- L'examen de l'incidence des accords et opérations connexes sur l'appréciation des termes de l'Offre, conformément aux alinéas 2 et 4 de l'article 261-1 I du Règlement général précité ;
- L'établissement d'un rapport dont la conclusion sera présentée sous forme d'une attestation d'équité ;
- La gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et l'AMF.

Conflit d'intérêt

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 relative à l'expertise indépendante.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.

DocuSigned by:

69DCA922E407497...
Nom : Grégoire Sentilles
Fonction : Président