

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers.

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

visant les actions de la société



initiée par

Boréal Bidco SAS

présentée par

Morgan Stanley



Banque présentatrice

Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR BORÉAL BIDCO SAS

PRIX DE L'OFFRE : 262 euros par action Esker SA

DUREE DE L'OFFRE : 25 jours de négociation

Le calendrier de l'offre publique d'achat (l'« **Offre** ») sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément à son règlement général.



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 25 octobre 2024, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier et 232-4, 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF, Boréal Bidco SAS a l'intention de déposer une demande auprès de l'AMF afin de mettre en œuvre, dans un délai de dix jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, le cas échéant, en cas de réouverture de l'Offre, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte (tel que ce terme est défini ci-après), une procédure de retrait obligatoire des actions Esker SA moyennant une indemnité unitaire égale au prix de l'Offre, soit 262 euros par action Esker SA, si le nombre d'actions Esker SA non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires d'Esker SA (autres que les Actions assimilées aux Actions détenues par Boréal Bidco SAS ou toute personne agissant de concert avec Boréal Bidco SAS) ne représente 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 d'Esker SA.

L'Offre n'est pas et ne sera pas proposée dans une juridiction où elle ne serait pas autorisée par la loi applicable. L'acceptation de l'Offre par des personnes résidant dans des pays autres que la France et les États-Unis d'Amérique peut être soumise à des obligations ou restrictions spécifiques imposées par des dispositions légales ou réglementaires. Les destinataires de l'Offre sont seuls responsables du respect de ces lois et il leur appartient par conséquent, avant d'accepter l'Offre, de déterminer si ces lois existent et sont applicables, en s'appuyant sur leurs propres conseils. Pour plus d'informations, voir la section 2.16 du Projet de Note d'Information.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), d'Esker (www.esker.fr) et de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Boréal Bidco SAS

21 avenue Kléber
75116 Paris

Morgan Stanley

61 Rue de Monceau
75008 Paris

Société Générale

GLBA/IBD/ECM/SEG
75886 Paris Cedex 18

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec l'Offre. Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables de Boréal Bidco SAS sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE.....	5
1.1	PRÉSENTATION DE L'INITIATEUR.....	6
1.2	CONTEXTE DE L'OFFRE.....	7
1.2.1	Contexte et motifs de l'Offre	7
	Esker est un leader mondial des solutions d'automatisation des cycles de gestion <i>Source-to-Pay</i> et <i>Order-to-Cash</i> qui valorise les départements financiers et services clients des entreprises en renforçant la coopération interentreprises.	7
1.2.2	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	8
1.2.3	Acquisitions de titres de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois	8
1.3	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS À VENIR.....	9
1.3.1	Stratégie commerciale, industrielle et financière.....	9
1.3.2	Composition des organes sociaux et direction de la Société	9
1.3.3	Intentions en matière d'emploi	9
1.3.4	Politique de distribution de dividendes.....	9
1.3.5	Synergies.....	10
1.3.6	Fusion et réorganisation juridique	10
1.3.7	Intention concernant le Retrait Obligatoire.....	10
1.4	AVANTAGES DE L'OPÉRATION POUR LA SOCIÉTÉ ET SES ACTIONNAIRES.....	10
1.5	ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE.....	11
1.5.1	L'Accord de Soutien conclu avec la Société	11
1.5.2	L'Accord d'Investissement conclu par Bridgepoint, General Atlantic et les Managers Ré-Investisseurs et les traités d'apport conclus avec les Managers Ré-Investisseurs	12
1.5.3	Mécanismes d'intéressement des dirigeants, cadres et salariés	14
1.5.4	Pacte d'Associés	15
1.5.5	Le Contrat de Liquidité.....	17
1.5.6	Autres accords dont l'Initiateur a connaissance.....	18
2.	CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE.....	18
2.1	TERMES DE L'OFFRE	18
2.2	AJUSTEMENT DES TERMES DE L'OFFRE	18
2.3	NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISÉS PAR L'OFFRE	19
2.4	SITUATION DES BÉNÉFICIAIRES D'ACTIONS GRATUITES	19
2.5	SITUATION DES TITULAIRES D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION	21
2.6	MODALITÉS DE L'OFFRE.....	22
2.7	CONDITIONS DE L'OFFRE	23
2.7.1	Seuil de Caducité	23
2.7.2	Seuil de Renonciation	23
2.8	AUTORISATIONS RÉGLEMENTAIRES.....	24
2.9	PROCÉDURE D'APPORT À L'OFFRE.....	25
2.10	CENTRALISATION DES ORDRES	25
2.11	PUBLICATION DES RÉSULTATS ET RÈGLEMENT-LIVRAISON DE L'OFFRE.....	25
2.12	CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	26
2.13	POSSIBILITÉ DE RENONCIATION À L'OFFRE	28

2.14	RÉOUVERTURE DE L'OFFRE	28
2.15	FINANCEMENT ET COÛTS DE L'OFFRE	29
2.15.1	Frais liés à l'Offre	29
2.15.2	Mode de financement de l'Offre	29
2.15.3	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	29
2.16	RESTRICTIONS DE L'OFFRE À L'ÉTRANGER	30
2.17	TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE	31
2.17.1	Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (<i>c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel</i>) et ne détenant pas des actions dans le cadre ou d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (<i>actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions</i>) ou au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)	32
2.17.2	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquiés du CGI	34
2.17.3	Personnes non-résidentes fiscales françaises	34
2.17.4	Personnes soumises à un régime d'imposition différent	35
2.17.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières	35
3.	ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	36
3.1	MÉTHODES ET CRITÈRES D'ÉVALUATION	36
3.1.1	Méthodes et critères de valorisation retenus	36
3.1.2	Méthodes et critères d'évaluation écartés	37
3.2	DONNÉES FINANCIÈRES AYANT SERVI DE BASE À L'ÉVALUATION DU PRIX DE L'OFFRE	38
3.2.1	Sources des données	38
3.2.2	Agrégats de référence	38
3.2.3	Éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres	38
3.2.4	Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée	39
3.3	DESCRIPTION DES MÉTHODES DE VALORISATION UTILISÉES	39
3.3.1	Analyse du cours de bourse de la Société	39
3.3.2	Objectifs de prix des analystes de recherche	41
3.3.3	Valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »)	42
3.3.4	Multiplés des transactions comparables	45
3.3.5	Multiplés des comparables boursiers (Sociétés de logiciels OtC)	47
3.4	SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DES TERMES DE L'OFFRE	49
4.	MODALITES DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	50
5.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	50

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 231-13, 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Boréal Bidco SAS, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est sis 21 avenue Kléber, 75116 Paris, France, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 931 131 338 RCS Paris (« **Boréal Bidco** » ou l'« **Initiateur** ») offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Esker SA, une société anonyme de droit français, dont le siège social est sis 113 Boulevard de la Bataille de Stalingrad, 69100 Villeurbanne, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 331 518 498 RCS Lyon (« **Esker** » ou la « **Société** », avec ses filiales directes ou indirectes, le « **Groupe** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0000035818 d'acquérir en numéraire la totalité de leurs actions Esker (les « **Actions** ») au prix de 262 euros par action par le biais d'une offre publique d'achat, dont les termes sont décrits ci-dessous (l'« **Offre** »).

L'Initiateur, de première part, Monsieur Jean-Michel Bérard, président du directoire de la Société, Monsieur Emmanuel Olivier, membre du directoire de la Société, et Monsieur Jean-Jacques Bérard, vice-président recherche et développement de la Société (ensemble les « **Dirigeants Ré-Investisseurs** ») de deuxième part, et Boréal Topco, une société par actions simplifiée, dont le siège social est sis 21, avenue Kléber, 75116 Paris, France, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 931 125 686 RCS Paris (« **Boréal Topco** »), de troisième part, se sont constitués en concert au sens de l'article L. 233-10, I du code de commerce (ensemble, le « **Concert** »), en vue de la prise de contrôle de la Société par l'Initiateur en cas de réussite de l'Offre conformément au traité d'apport conclu le 24 octobre 2024 présenté à la section 1.5.2 du Projet de Note d'Information.

A la date du Projet de Note d'Information, les membres du Concert¹ détiennent ensemble 644.449 Actions, représentant 10,6% du capital et 17,2% des droits de vote théoriques de la Société, étant précisé que les Dirigeants Ré-Investisseurs se sont par ailleurs vu attribuer 6.400 actions gratuites en période d'acquisition, qui ne sont pas visées par l'Offre et que les Dirigeants Ré-Investisseurs se sont engagés à céder à l'Initiateur conformément au Contrat de Liquidité décrit à la section 1.5.5 du présent Projet de Note d'Information.

Les Actions visées par l'Offre sont détaillées à la section 2.3 du Projet de Note d'Information. Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur (i) les actions que les Dirigeants Ré-Investisseurs (tel que ce terme est défini ci-après), membres du Concert, se sont engagés dans le cadre de l'Accord d'Investissement (tel que ce terme est défini ci-après) à apporter en nature à Boréal Topco, une société détenant indirectement l'Initiateur, soit 280.400 Actions, (ii) les Actions auto-détenues par la Société que la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre aux termes de l'Accord de Soutien (tel que ce terme est défini ci-après), soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 143.474 Actions et (iii) les actions gratuites et les actions résultant de l'exercice d'options de souscription émises au profit de certains salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe qui sont encore soumises à une période de conservation à la date de l'Offre et qui sont couvertes par le Contrat de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après), soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 71.366 Actions ((i), (ii) et (iii) ensemble, les « **Actions Exclues** »).

Par ailleurs, l'Offre ne vise pas, sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire), les actions qui sont susceptibles d'être émises après la clôture de l'Offre (ou le cas échéant de l'Offre Réouverte) à raison de l'acquisition définitive d'actions gratuites attribuées par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur et compte tenu de la

¹ En ce compris les actions détenues par B&S, un véhicule d'investissement dont le capital est majoritairement détenu par Monsieur Jean-Michel Bérard

renonciation des Dirigeants Ré-Investisseurs mentionnée à la section 2.4 du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 168.450 actions.

L'Offre revêt un caractère volontaire et sera mise en œuvre selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est soumise au Seuil de Caducité et au Seuil de Renonciation décrits aux sections 2.7.1 et 2.7.2 du Projet de Note d'Information ainsi que, conformément à l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, à l'obtention de l'autorisation de l'opération au titre du contrôle des concentrations par les autorités de la concurrence américaine, décrite à la section 2.8 du Projet de Note d'Information.

L'Offre sera suivie, si les conditions requises sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Morgan Stanley et Société Générale (les « **Banques Présentatrices** ») ont déposé le projet d'Offre le 25 octobre 2024 auprès de l'AMF.

Il est précisé que seule Société Générale garantit, conformément aux dispositions de 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.

1.1 PRESENTATION DE L'INITIATEUR

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Offre dont l'intégralité du capital social et des droits de vote est, à la date du Projet de Note d'Information, indirectement détenue par Bridgepoint Europe VII Investments (2) S.à r.l., une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, ayant son siège social sis 6B, rue du Fort Niedergrünwald, 2226 Luxembourg, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B276872 (« **Bridgepoint** »).

Bridgepoint est un affilié de Bridgepoint Group plc, un gestionnaire d'actifs alternatifs international et coté, spécialisé dans le *Private Equity*, les infrastructures et la dette privée. Avec plus de 67 milliards d'euros d'actifs sous gestion et plus de 200 professionnels de l'investissement répartis en Europe, en Amérique du Nord et en Asie, Bridgepoint conjugue l'échelle mondiale, la connaissance des marchés locaux et l'expertise sectorielle.

Bridgepoint dispose d'un site internet accessible notamment en langues française et anglaise : www.bridgepoint.eu.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique qui sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon des modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

1.2 CONTEXTE DE L'OFFRE

1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre

Esker est un leader mondial des solutions d'automatisation des cycles de gestion *Source-to-Pay* et *Order-to-Cash* qui valorise les départements financiers et services clients des entreprises en renforçant la coopération interentreprises.

L'Initiateur, qui est indirectement détenu par Bridgepoint à la date du Projet de Note d'Information, a approché la Société et, après une période de discussion, de diligences et de négociations, a fait une offre à la Société aux termes de laquelle l'Initiateur s'est engagé à déposer une offre publique d'achat sur les Actions de la Société à un prix de 262 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Le conseil de surveillance de la Société, réuni le 18 septembre 2024, a, à l'unanimité, accueilli favorablement l'Offre, sans préjuger de l'avis motivé qui sera émis par le conseil de surveillance après réception de l'attestation d'équité de l'expert indépendant et de l'avis du comité social et économique (« **CSE** ») de la Société et a autorisé la conclusion d'un accord de soutien à l'Offre entre la Société et l'Initiateur (l'« **Accord de Soutien** »). L'Accord de Soutien, qui a été conclu le 19 septembre 2024, prévoit notamment un engagement de l'Initiateur de déposer l'Offre, et un engagement de la Société de coopérer avec l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. Les principaux termes de l'Accord de Soutien sont décrits à la section 1.5.1 du Projet de Note d'Information.

Le conseil de surveillance de la Société a mis en place un comité *ad hoc*, composé de trois membres indépendants, chargé de la supervision des travaux de l'expert indépendant. Sur recommandation du comité *ad hoc*, le conseil de surveillance a désigné le 16 septembre 2024 Finexsi, représenté par Monsieur Christophe Lambert, en tant qu'expert indépendant pour se prononcer sur les conditions financières de l'Offre en application de l'article 261-1, I, 2° et 4° du règlement général de l'AMF.

A la suite de la signature de l'Accord de Soutien, le processus d'information-consultation du CSE a été initié le 20 septembre 2024 et s'est achevé le 18 octobre 2024. Le CSE a émis un avis neutre sur l'Offre le 18 octobre 2024.

General Atlantic, investisseur spécialisé dans la fourniture de capitaux et de soutien stratégique à des entreprises de croissance, entend s'associer au financement de l'Offre aux côtés de Bridgepoint, en cas de succès de l'Offre. Son investissement sera réalisé par la souscription d'actions ordinaires de Boréal Topco par General Atlantic Cp B.V., une société de droit néerlandais, ayant son siège social sis Prinsengracht 769 A, 1017 JZ Amsterdam, Pays-Bas (« **General Atlantic B.V.** ») et par la souscription d'obligations convertibles en actions ordinaires de Boréal Topco par General Atlantic Coöperatief U.A, une société de droit néerlandais, ayant son siège social sis Prinsengracht 769 A, 1017 JZ Amsterdam, Pays-Bas (« **General Atlantic Coop** » et, avec General Atlantic B.V., « **General Atlantic** »).

Le 19 septembre 2024, Bridgepoint, General Atlantic B.V., Boréal Topco, Boréal Midco, une société par actions simplifiée, ayant son siège social sis 21, avenue Kléber, 75116 Paris, France et immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 931 131 387 RCS Paris (« **Boréal Midco** »), l'Initiateur et les Dirigeants Ré-Investisseurs ont conclu un accord d'investissement (l'« **Accord d'Investissement** ») dont les principaux termes sont décrits à la section 1.5.2 du Projet de Note d'Information. 21 autres cadres dirigeants du Groupe ont ensuite adhéré à l'Accord d'Investissement entre le 23 octobre 2024 et le 24 octobre 2024 (les « **Autres Managers Ré-Investisseurs** » et, ensemble avec les « **Dirigeants Ré-Investisseurs** », les « **Managers Ré-Investisseurs** »).

Les Managers Ré-Investisseurs, qui détiennent au total 723.681 Actions représentant environ 11,9% du capital, dont 652.515 Actions disponibles, se sont engagés au titre de l'Accord d'Investissement à procéder à un apport en nature d'une partie de leurs Actions disponibles au bénéfice de Boréal Topco (303.819 Actions représentant 5,0% du capital) et à apporter le solde de leurs Actions disponibles à

l'Initiateur dans le cadre de l'Offre (348.696 Actions représentant 5,7% du capital). L'apport en nature interviendra postérieurement à la clôture de l'Offre initiale, sous réserve du succès de celle-ci.

En cas de succès de l'Offre, l'Initiateur prendra le contrôle de la Société. En outre, en cas de succès de l'Offre et à l'issue de la réalisation des apports en nature et des transactions connexes décrites à la section 1.5 du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur restera contrôlé indirectement par Bridgepoint. General Atlantic et les Managers Ré-Investisseurs deviendront des actionnaires minoritaires indirects de l'Initiateur.

1.2.2 Répartition du capital et des droits de vote de la Société

À la connaissance de l'Initiateur, au 30 septembre 2024, le capital social de la Société s'élève à 12.162.784 euros, divisé en 6.081.392 Actions ordinaires, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de deux euros². À la connaissance de l'Initiateur, ces Actions étaient réparties comme suit, compte tenu de la mise en concert de l'Initiateur résultant de la conclusion du traité d'apport conclu le 24 octobre 2024, Boréal Topco et des Dirigeants Ré-Investisseurs :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Boréal Bidco	0	0%	0	0%
Boréal Topco	0	0%	0	0%
Jean-Michel Bérard (en direct et via B&S ³)	386.215	6,4%	724.830	10,2%
Jean-Jacques Bérard	211.424	3,5%	415.805	5,8%
Emmanuel Olivier	46.810	0,8%	81.410	1,1%
Total Concert	644.449	10,6%	1.222.045	17,2%
Actions auto-détenues	143.474	2,4%	143.474	2,0%
Public	5.293.469	87,0%	5.749.413	80,8%
Total	6.081.392	100%	7.114.932	100%

1.2.3 Acquisitions de titres de la Société par l'Initiateur et les autres membres du Concert au cours des douze derniers mois

Monsieur Jean-Michel Bérard, membre du Concert, (i) a acquis puis cédé 300 Actions de la Société en décembre 2023 et (ii) a apporté en nature à B&S SAS, véhicule d'investissement dont le capital est majoritairement détenu par Monsieur Jean-Michel Bérard, 30.000 Actions le 31 mai 2024.

Monsieur Jean-Jacques Bérard, membre du Concert, a bénéficié d'une attribution gratuite d'actions le 2 septembre 2024, auxquelles il s'est engagé à renoncer comme précisé à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

² Sur la base d'un capital composé de 6.081.392 actions représentant 7.114.932 droits de vote théoriques au 30 septembre 2024, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

³ B&S est un véhicule d'investissement dont le capital est majoritairement détenu par Monsieur Jean-Michel Bérard.

À la connaissance de l'Initiateur et à la date du Projet de Note d'Information, les membres du Concert n'ont procédé à aucune autre acquisition d'Actions de la Société au cours des douze derniers mois.

1.3 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.3.1 Stratégie commerciale, industrielle et financière

En soutien du fondateur de la Société, de l'équipe de direction actuelle, des cadres et salariés de la Société, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les orientations stratégiques mises en œuvre par la Société afin de l'accompagner dans le développement de ses logiciels d'automatisation des cycles de gestion *Order to Cash* et *Source to Pay* à travers le monde.

Par ailleurs, l'Initiateur compte donner à Esker des moyens accrus pour financer des acquisitions afin de contribuer au développement de la Société.

L'Initiateur a également l'intention de soutenir les politiques de responsabilité sociétale des entreprises (RSE) mises en place par la direction de la Société.

Enfin, l'Initiateur entend poursuivre les efforts entrepris par la Société en matière de cybersécurité, afin de protéger les données sensibles de ses clients.

1.3.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

L'objectif de l'Initiateur est de prendre le contrôle de la Société. En cas de succès de l'Offre, l'Initiateur détiendra la majorité absolue des droits de vote aux assemblées générales ordinaires de la Société.

Par conséquent, sous réserve du succès de l'Offre, l'Initiateur a l'intention de modifier la composition des organes sociaux de la Société pour refléter la nouvelle structure d'actionnariat, de sorte qu'au moins la majorité des membres du conseil de surveillance de la Société soit nommée sur proposition de l'Initiateur, étant précisé que l'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition du directoire de la Société.

Si les conditions sont réunies, l'Offre sera suivie d'un Retrait Obligatoire et aura pour conséquence la radiation des Actions du marché Euronext Growth Paris. Dans ce contexte, de nouvelles évolutions concernant la gouvernance de la Société pourraient être envisagées. Ainsi, il est convenu qu'à compter de la mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et sous réserve de l'obtention des autorisations requises, la Société sera transformée en société par actions simplifiée. Conformément au Pacte d'Associés dont les caractéristiques sont décrites à la section 1.5.4 du Projet de Note d'Information, la gouvernance du Groupe serait alors centralisée au niveau du conseil d'administration de Boréal Topco.

1.3.3 Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une politique de poursuite et de développement des activités de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique suivie par la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. Au contraire, l'Offre a vocation à donner plus de moyens au fondateur et à l'équipe de management pour attirer les meilleurs talents.

1.3.4 Politique de distribution de dividendes

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société.

Toutefois, l'Initiateur se réserve la possibilité de revoir la politique de distribution à l'issue de l'Offre si celle-ci est un succès, qui continuera d'être déterminée par les organes sociaux de la Société

conformément aux lois applicables et aux statuts de la Société, au regard notamment des résultats de la Société, de sa capacité financière et de ses besoins de financement.

1.3.5 Synergies

L'Initiateur est une société holding constituée le 15 juillet 2024 dont l'objet social est l'acquisition et la détention de participations au sein de sociétés françaises et étrangères.

Par conséquent, l'Initiateur, qui ne détient à la date du Projet de Note d'Information aucune participation dans d'autres sociétés, n'anticipe pas la réalisation de synergies de coûts ou de revenus avec la Société.

1.3.6 Fusion et réorganisation juridique

A la date du Projet de Note d'Information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre l'Initiateur et la Société.

1.3.7 Intention concernant le Retrait Obligatoire

Conformément aux articles L. 433-4 II du Code monétaire et financier 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 jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre, ou, le cas échéant, en cas de réouverture de l'Offre, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire des Actions moyennant une indemnité unitaire égale au Prix de l'Offre, si le nombre d'Actions non apportées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société (autres que les Actions assimilées aux Actions détenues par l'Initiateur ou toute personne agissant de concert avec l'Initiateur) ne représente 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 l'hypothèse où l'Initiateur ne serait pas en mesure de procéder au Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, l'Initiateur se réserve le droit de déposer, dans le cadre de la réglementation applicable, une offre publique suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire portant sur les Actions qu'il ne détient pas directement ou indirectement, seul ou de concert, à cette date. Dans ce cas, l'offre sera soumise à l'examen de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celle-ci, notamment au vu du rapport de l'expert indépendant désigné conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

La mise en œuvre d'un retrait obligatoire entraînera la radiation automatique des Actions du marché Euronext Growth Paris.

1.4 AVANTAGES DE L'OPERATION POUR LA SOCIETE ET SES ACTIONNAIRES

L'Initiateur prévoit de soutenir la feuille de route stratégique d'Esker et de lui donner la flexibilité financière nécessaire pour accélérer ses investissements en recherche et développement, renforcer ses équipes commerciales et lui apporter le support d'un actionnaire de référence, capable de déployer les capitaux nécessaires pour identifier et exécuter des opportunités d'acquisitions ciblées afin de positionner Esker comme un consolidateur dans ses marchés.

L'Initiateur propose aux actionnaires d'Esker qui apportent leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs Actions à un prix par Action présentant une prime de 30,1% par rapport au cours non affecté de l'Action de 201,4 euros au 8 août 2024 (soit la date précédant la publication par l'agence de presse Bloomberg d'un article mentionnant les discussions en cours entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat) et une prime de 37,2%, 43,6% et 62,4%, respectivement, sur les cours moyens de l'Action pondérés en fonction du volume sur 3, 6 et 12 mois avant cette date.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre, y compris les niveaux de primes offerts, sont présentés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

1.5 ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

1.5.1 L'Accord de Soutien conclu avec la Société

Le 19 septembre 2024, la Société et l'Initiateur ont conclu l'Accord de Soutien. L'Accord de Soutien a pour objet d'encadrer la coopération entre la Société et l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

En particulier, l'Accord de Soutien prévoit :

- (i) un engagement de l'Initiateur de déposer l'Offre et de procéder aux dépôts nécessaires auprès des autorités compétentes afin d'obtenir l'approbation des autorités françaises et américaines au titre du contrôle des concentrations et l'autorisation relative au contrôle des investissements étrangers en Italie ;
- (ii) un engagement de la Société de ne pas solliciter, initier ou encourager une offre concurrente émanant d'une personne autre que l'Initiateur relative à la vente ou l'émission des Actions de la Société, étant précisé qu'un tel engagement n'empêchera pas les membres du conseil de surveillance de la Société de remplir leurs obligations fiduciaires envers la Société et ses actionnaires en cas d'offre concurrente ;
- (iii) un engagement de la Société de ne pas apporter à l'Offre les Actions auto-détenues par la Société ;
- (iv) un engagement de la Société de recommander, après le dépôt de l'Offre, aux porteurs d'options de souscription d'actions de la Société d'exercer leurs options et d'apporter les actions résultant de l'exercice de leurs options à l'Offre ;
- (v) un engagement de la Société de recommander, après le dépôt de l'Offre, aux bénéficiaires d'actions gratuites disponibles de les apporter à l'Offre ;
- (vi) un engagement de la Société de recommander aux bénéficiaires d'actions gratuites encore en période d'acquisition ou de conservation et d'Actions résultant de l'exercice d'options de souscription détenues dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise (PEE) et dont la période de conservation n'expirera pas avant la date de l'Offre de conclure un Contrat de Liquidité afin de transférer à l'Initiateur ces Actions lorsque ces dernières deviendront disponibles ;
- (vii) un engagement de la Société de verser un montant de 30 millions d'euros à l'Initiateur dans les cas suivants :
 - (A) le conseil de surveillance de la Société n'émet pas son avis motivé en faveur de l'Offre après réception d'un rapport de l'expert indépendant qui conclut au caractère équitable de l'Offre pour les actionnaires de la Société dans les délais prévus par l'Accord de Soutien, sauf en cas de soutien d'une offre concurrente supérieure et non-sollicitée ;
 - (B) le conseil de surveillance retire ou modifie son avis motivé en faveur de l'Offre ;
 - (C) le conseil de surveillance, après avoir reçu une offre concurrente supérieure et non-sollicitée, approuve, recommande ou reste neutre vis-à-vis de cette offre concurrente ;

- (D) l'Initiateur renonce à l'Offre dans les conditions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF à la suite du dépôt d'une offre concurrente et cette offre est un succès ;
- (E) un tiers annonce publiquement un projet d'acquisition concernant le Groupe avant la clôture de l'Offre initiale et celle-ci n'atteint pas le Seuil de Caducité, à condition que ce projet d'acquisition soit réalisé ;
- (viii) un engagement de l'Initiateur de verser un montant de 10 millions d'euros à la Société si les Banques Présentatrices ne déposent pas l'Offre dans les cinq jours de bourse suivant l'émission de l'avis motivé du conseil de surveillance malgré la levée de l'ensemble des conditions suspensives au dépôt de l'Offre prévues par l'Accord de Soutien ;
- (ix) un engagement de la Société de mener les activités du Groupe dans le cours normal des affaires ; et
- (x) plus généralement, des engagements de coopération réciproques et usuels dans le cadre de l'Offre.

1.5.2 L'Accord d'Investissement conclu par Bridgepoint, General Atlantic et les Managers Ré-Investisseurs et les traités d'apport conclus avec les Managers Ré-Investisseurs

Le 19 septembre 2024, Bridgepoint, General Atlantic B.V., Boréal Topco, Boréal Midco, l'Initiateur et les Dirigeants Ré-Investisseurs ont conclu l'Accord d'Investissement, définissant les termes et conditions de l'investissement de Bridgepoint, General Atlantic et des Dirigeants Ré-Investisseurs dans le cadre de l'Offre, qui sont résumés ci-dessous. General Atlantic Coop et les Autres Managers Ré-Investisseurs ont adhéré à l'Accord d'Investissement entre le 23 octobre 2024 et le 24 octobre 2024.

Investissement de Bridgepoint et de General Atlantic dans Boréal Topco

Sous réserve du succès de l'Offre, Bridgepoint et General Atlantic se sont engagés à souscrire à des actions ordinaires de Boréal Topco et à des obligations convertibles en actions ordinaires de Boréal Topco afin de permettre de financer les paiements devant être réalisés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'investissement de Bridgepoint et de General Atlantic sera réalisé au même prix par instrument et dans les mêmes proportions d'actions ordinaires et d'obligations convertibles en actions ordinaires. General Atlantic souscrira à chaque date d'investissement à un nombre représentant au maximum un tiers des actions ordinaires et des obligations convertibles en actions ordinaires souscrites par Bridgepoint auprès de Boréal Topco à la date d'investissement considérée.

Engagement d'apport à l'Offre des Managers Ré-Investisseurs

Les Managers Ré-Investisseurs se sont engagés à apporter à l'Offre un total de 348.696 Actions, représentant 5,7% du capital de la Société, dans les cinq jours de bourse suivant l'ouverture de l'Offre initiale.

Les Managers Ré-Investisseurs se sont également engagés à apporter à l'Offre toute Action qui deviendrait disponible avant la clôture de l'Offre à la suite de l'exercice d'options de souscription d'actions ou de l'expiration de la période de conservation d'actions gratuites ou d'actions acquises par l'exercice d'options de souscription d'actions.

En sus des Managers Ré-Investisseurs, d'autres cadres dirigeants du Groupe qui ne sont pas signataires de l'Accord d'Investissement, se sont également engagés à apporter à l'Offre un total de 2.347 Actions,

représentant 0,04% du capital de la Société, dans les cinq jours de bourse suivant l'ouverture de l'Offre initiale.

Il est précisé que, s'agissant d'un engagement d'apport, les Actions apportées à l'Offre par les Managers Ré-Investisseurs et les autres cadres dirigeants du Groupe seront acquises au Prix de l'Offre et que cet engagement d'apport n'intègre donc aucun complément de prix à la charge de l'Initiateur.

Engagements d'apport en nature à Boréal Topco des Managers Ré-Investisseurs

Sous réserve du succès de l'Offre, les Managers Ré-Investisseurs se sont engagés à apporter en nature à Boréal Topco un total de 303.819 Actions, représentant 5,0% du capital de la Société, au plus tard à la date du règlement-livraison de l'Offre initiale. À cette fin, deux traités d'apport en nature ont été conclus le 24 octobre 2024 entre Boréal Topco et les Dirigeants Ré-Investisseurs d'une part et entre Boréal Topco et les Autres Managers Ré-Investisseurs d'autre part, la réalisation des apports étant conditionnée au succès de l'Offre.

En rémunération de ces apports en nature, Boréal Topco procédera à l'émission au bénéfice des Managers Ré-Investisseurs d'un nombre d'actions ordinaires et d'obligations convertibles en actions ordinaires calculé en application des règles suivantes :

- (i) une valeur de l'Action égale au Prix de l'Offre ;
- (ii) une valeur par action ordinaire de Boréal Topco égale au prix unitaire de souscription en numéraire payé par Bridgepoint et General Atlantic pour leurs actions ordinaires de Boréal Topco dans le cadre du financement de l'Offre ;
- (iii) une valeur par obligation convertible égale à leur valeur nominale, soit un euro ; et
- (iv) une répartition entre actions ordinaires et obligations convertibles identique à Bridgepoint et General Atlantic.

Boréal Topco apportera ensuite ces 303.819 Actions à Boréal Midco en nature, en échange de titres de Boréal Midco, qui les apportera à l'Initiateur en nature, en échange de titres de l'Initiateur, de sorte que toutes les Actions apportées à l'Offre et apportées en nature à Boréal Topco soient *in fine* détenues par l'Initiateur.

Le tableau ci-après résume le nombre d'Actions qui seront apportées à l'Offre et à Boréal Topco par les Managers Ré-Investisseurs :

Actionnaires	Nombre d'Actions apportées en nature à Boréal Topco	Pourcentage du capital apporté en nature à Boréal Topco	Nombre d'Actions apportées à l'Offre	Pourcentage du capital apporté à l'Offre	Total	Total en % du capital
Jean-Michel Bérard	233.815	3,8%	105.380	1,7%	339.195	5,6%
B&S ⁴	0	0%	30.000	0,5%	30.000	0,5%
Jean-Jacques Bérard	34.425	0,6%	147.599	2,4%	182.024	3,0%
Emmanuel Olivier	12.160	0,2%	21.954	0,4%	34.114	0,6%
Autres Managers Ré-Investisseurs	23.419	0,4%	43.763	0,7%	67.182	1,1%
Autres Cadres Dirigeants	0	0	2.347	0,04%	2.347	0,04%
Total	303.819	5,0%	351.043	5,8%	654.862	10,8%

1.5.3 Mécanismes d'intéressement des dirigeants, cadres et salariés

Mécanisme d'intéressement de l'équipe de direction du Groupe

Dans le cadre de l'Accord d'Investissement, Boréal Topco s'est engagé à mettre en œuvre un plan d'attribution gratuite d'actions de préférence de Boréal Topco, suivant le régime légal prévu aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, au bénéfice des membres de l'équipe de direction présente et future du Groupe (dont les Managers Ré-Investisseurs). Le rendement financier de ces actions de préférence sera fonction du prix de cession retenu en cas de changement de contrôle ou d'introduction en bourse de Boréal Topco (la « **Sortie** »).

Mécanisme d'intéressement des autres cadres et des salariés du Groupe

Dans la continuité des pratiques actuelles du Groupe, la Société, tant que ses Actions seront admises aux négociations sur Euronext Growth Paris, procédera à des attributions gratuites d'actions ordinaires au profit des autres cadres et salariés du Groupe comme outil d'incitation et de fidélisation. Dans l'hypothèse où le Retrait Obligatoire serait mis en œuvre et les Actions radiées d'Euronext Growth Paris, il est envisagé de procéder à des attributions gratuites d'actions ordinaires de Boréal Topco, étant précisé que ces actions gratuites ordinaires seraient soumises aux mêmes périodes d'acquisition que celles en vigueur au titre des derniers plans d'attributions gratuites d'actions adoptés par la Société (à savoir trois ans à compter de la date d'attribution).

Il est par ailleurs précisé que les Managers Ré-Investisseurs ne seront pas éligibles à ces attributions gratuites d'actions ordinaires au niveau de la Société ou de Boréal Topco.

⁴

B&S est un véhicule d'investissement dont le capital est majoritairement détenu par Monsieur Jean-Michel Bérard.

1.5.4 Pacte d'Associés

En vertu de l'Accord d'Investissement, les Managers Ré-Investisseurs, Bridgepoint et General Atlantic sont convenus de conclure un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** ») afin de définir les principes devant organiser leurs rapports comme associés de Boréal Topco ainsi que les conditions qu'ils entendent respecter lors de la cession de tout ou partie de leur participation dans le capital de Boréal Topco, conformément aux termes et conditions figurant en annexe de l'Accord d'Investissement résumés ci-dessous.

Gouvernance de Boréal Topco

Boréal Topco sera dirigée par un président et un directeur général sous le contrôle d'un conseil d'administration (le « **Conseil d'Administration** »). Le président et le directeur général disposeront des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom et pour le compte de Boréal Topco, sous réserve de certaines décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration et des décisions relevant de la compétence de la collectivité des associés de Boréal Topco en application de la loi ou des statuts de Boréal Topco.

Le président et le directeur général seront nommés par les membres du Conseil d'Administration, étant précisé que la nomination du directeur général nécessitera également l'approbation préalable du président. A l'issue de l'Offre, il est prévu que Monsieur Jean-Michel Bérard et Monsieur Emmanuel Olivier soient respectivement nommés président et directeur général de Boréal Topco.

Le président et le directeur général seront révocables à tout moment, sans préavis et sans motif (*ad nutum*) par le Conseil d'Administration, étant précisé que la révocation du directeur général nécessitera la consultation préalable du président. Leur mandat respectif pourra également prendre fin par leur démission.

Les mandataires sociaux de Boréal Topco ne seront pas rémunérés au titre de leurs mandats sociaux respectifs au sein de Boréal Topco tant que les Actions de la Société seront admises aux négociations sur Euronext Growth Paris, les dirigeants continuant alors de percevoir l'intégralité de leur rémunération de la part de la Société.

Le Conseil d'Administration sera notamment composé de membres nommés par Bridgepoint et General Atlantic, étant précisé que la majorité des droits de vote seront détenus par les membres nommés par Bridgepoint tant que Bridgepoint restera le premier actionnaire de Boréal Topco. Il est également précisé que le président de Boréal Topco, ainsi que (tant qu'il sera directeur général) Monsieur Emmanuel Olivier et (tant qu'il sera *Chief Product and Technology Officer* du Groupe) Monsieur Jean-Jacques Bérard, siègeront au Conseil d'Administration de Boréal Topco.

Bridgepoint et General Atlantic pourront également nommer des censeurs au Conseil d'Administration.

Les décisions ne relevant pas du cours normal des affaires devront faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés à la réunion concernée. Toutefois, certaines décisions relevant de la compétence du Conseil d'Administration nécessiteront, pour être valablement adoptées, le vote favorable du représentant de General Atlantic et/ou des Dirigeants Ré-Investisseurs ou de leur représentant.

Le Conseil d'Administration pourra mettre en place des comités consultatifs *ad hoc* et pourra déléguer une partie de ses responsabilités à ces comités.

Transfert des titres de Boréal Topco

- *Inaliénabilité des titres Boréal Topco détenus par General Atlantic* : sous réserve des transferts libres usuels, les titres Boréal Topco détenus par General Atlantic ne pourront être cédés sans

l'accord de Bridgepoint pendant une période de six ans à compter du règlement-livraison de l'Offre initiale. Cette clause d'inaliénabilité cessera de s'appliquer si la participation de Bridgepoint dans le Groupe devient inférieure à 50%.

- *Droit de première offre de Bridgepoint* : à l'issue de la période d'inaliénabilité de six ans, tout transfert de titres Boréal Topco détenus par General Atlantic donnera lieu à un droit de première offre de Bridgepoint sous réserve des transferts libres usuels.
- *Droit de premier refus de Bridgepoint* : sous réserve des transferts libres usuels, tout transfert de titres Boréal Topco par un Manager Ré-Investisseur (autres que des actions Boréal Topco attribuées gratuitement qui seront inaliénables jusqu'à la Sortie) donnera lieu à un droit de premier refus de Bridgepoint à un prix reflétant une décote de minorité.
- *Droit de sortie conjointe* : en cas de transfert par Bridgepoint à un tiers, autre qu'un transfert libre usuel ou dans le cadre d'une syndication par Bridgepoint d'une partie de son investissement, ayant pour résultat que le tiers acquiert le contrôle de Boréal Topco, les Managers Ré-Investisseurs pourront exiger de vendre la totalité de leurs actions de Boréal Topco à ce tiers dans les mêmes termes et conditions. En cas de tout autre transfert par Bridgepoint, autre qu'un transfert libre usuel ou dans le cadre d'une syndication par Bridgepoint d'une partie de son investissement, les Managers Ré-Investisseurs et General Atlantic bénéficieront d'un droit de sortie conjointe proportionnel.
- *Droit de sortie forcée* : dans le cas où Bridgepoint recevrait une offre d'un tiers pour l'acquisition de tout ou partie de ses actions détenues dans Boréal Topco et résultant en un changement de contrôle du Groupe, Bridgepoint aura le droit d'exiger de General Atlantic qu'il cède une même proportion de ses titres Boréal Topco selon les mêmes termes et conditions que la cession par Bridgepoint et conjointement avec elle. Dans le cas où Bridgepoint recevrait une offre d'un tiers pour l'acquisition d'au moins 95% des actions et droits de vote de Boréal Topco, Bridgepoint pourra également exiger des Managers Ré-Investisseurs qu'ils cèdent la totalité de leurs titres selon les mêmes termes et conditions que la cession par Bridgepoint et conjointement avec elle.
- Il est précisé que les Managers Ré-Investisseurs ne bénéficieront d'aucun mécanisme leur permettant d'obtenir un prix de cession garanti de leurs titres Boréal Topco que ce soit à la Sortie ou à tout autre moment.

Options d'achat et de vente sur les actions de Boréal Topco attribuées dans le cadre des mécanismes d'intéressement

Boréal Topco bénéficiera d'une option d'achat sur les actions de Boréal Topco attribuées gratuitement dans le cadre des mécanismes d'intéressement des dirigeants, cadres et salariés décrits à la Section 1.5.3, étant précisé que Bridgepoint et/ou General Atlantic pourront se substituer à Boréal Topco dans l'exercice de son option d'achat.

L'option d'achat s'exercera dans certaines conditions, à un prix d'exercice égal à la valeur de marché des actions de Boréal Topco (telle que reflétée dans les comptes de Bridgepoint ou déterminée par un expert) après application d'une décote de minorité étant précisé qu'en cas de signature d'un accord engageant relatif à une Sortie dans les neuf mois suivant l'exercice de l'option d'achat, le prix de l'option d'achat sera augmenté pour être égal au prix des titres de Boréal Topco résultant de la Sortie.

Boréal Topco consentira une option de vente au même prix sur les actions de préférence attribuées gratuitement qui sera exerçable uniquement en cas de décès ou d'incapacité ou invalidité permanente du bénéficiaire concerné.

Il est précisé qu'en cas de Sortie ou d'exercice des diverses options d'achat et de vente, les bénéficiaires des mécanismes d'intéressement ne bénéficieront d'aucun mécanisme leur permettant d'obtenir un prix de cession garanti.

1.5.5 Le Contrat de Liquidité

Le 19 septembre 2024, l'Initiateur a conclu, en présence de la Société, un contrat de liquidité (le « **Contrat de Liquidité** »), avec les Dirigeants Ré-Investisseurs (pour les besoins du Contrat de Liquidité, le(s) « **Bénéficiaire(s)** ») en leur qualité de bénéficiaires d'actions gratuites encore en période d'acquisition ou de conservation et de titulaires d'actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions détenues dans le cadre d'un PEE dont la période de conservation ne sera pas expirée à la date de l'Offre (les « **Actions Indisponibles** »). Le Contrat de Liquidité, qui a fait l'objet d'un avenant le 22 octobre 2024, prévoit des options de vente et d'achat croisées (les « **Options** ») portant sur la totalité des Actions Indisponibles des Bénéficiaires afin de leur permettre de bénéficier d'une liquidité pour les Actions Indisponibles qui n'ont pas pu être apportées à l'Offre. Les Autres Managers Ré-Investisseurs ont adhéré au Contrat de Liquidité en qualité de Bénéficiaires entre le 23 octobre 2024 et le 24 octobre 2024. L'Initiateur proposera également aux autres détenteurs d'Actions Indisponibles d'adhérer au Contrat de Liquidité en qualité de Bénéficiaires afin qu'ils puissent également bénéficier de cette liquidité.

Conformément au Contrat de Liquidité, en cas de survenance d'un Événement de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-après), l'Initiateur bénéficiera d'une option d'achat, aux termes de laquelle il pourra acquérir (ou faire acquérir par tout affilié qu'il se substituerait) auprès du Bénéficiaire concerné les Actions Indisponibles auxquelles l'Événement de Liquidité est applicable pendant une période de six mois à compter de la survenance de l'Événement de Liquidité. Par ailleurs, les Bénéficiaires bénéficieront d'une option de vente leur permettant, à défaut d'exercice de l'option d'achat, d'exiger de l'Initiateur le rachat des Actions Indisponibles auxquels l'Événement de Liquidité est applicable pendant une période de six mois à compter de l'expiration de l'option d'achat. Par exception, s'agissant des actions gratuites attribuées après le 30 août 2024, les Bénéficiaires ne pourront exercer leur option de vente qu'en cas de cession du contrôle de la Société par Bridgepoint.

Un « **Événement de Liquidité** » signifie :

- la libre transférabilité des actions intervenant, (x) en fonction des termes du plan d'attribution gratuite d'actions applicable aux actions gratuites concernées, à la fin de leur période d'acquisition, à la fin de leur période de conservation, à la fin du mandat social au sein de la Société du détenteur d'actions gratuites concerné ou en cas de décès ou d'invalidité du détenteur d'actions gratuites concerné et (y) en fonction des termes du plan des options de souscription et/ou des règles du plan d'épargne entreprise applicables aux actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions concernées, à la fin du mandat social au sein de la Société du Bénéficiaire concerné ou à la fin de leur période de conservation ; ou
- un changement de contrôle, auquel cas l'Événement de Liquidité s'appliquera à toutes les Actions Indisponibles du Bénéficiaire, étant précisé que s'agissant des Actions Indisponibles qui ne seraient pas transférables à la date de l'Événement de Liquidité, la date de transfert de propriété sera reportée à la date à laquelle ces Actions Indisponibles seront librement transférables.

Le prix d'exercice de l'option d'achat sera égal (i) au prix de l'Offre en cas d'exercice dans les 12 mois de la clôture de l'Offre (réduit de tout dividende perçu pendant la période), (ii) au cours de bourse (moyenne 20 jours pondérée par les volumes) en cas d'exercice postérieur et si les actions de la Société sont toujours cotées sur Euronext Growth Paris, (iii) au prix du retrait obligatoire en cas d'exercice dans la période de six mois suivant un retrait obligatoire (réduit de tout dividende perçu depuis le retrait obligatoire), (iv) à un prix calculé par transparence avec la valeur de marché des titres de Boréal Topco (telle que reflétée dans les comptes de Bridgepoint ou déterminée par un expert) au-delà de six mois

après un retrait obligatoire ou à (v) à prix calculé par transparence avec le prix de cession des titres de Boréal Topco en cas de changement de contrôle.

Le prix d'exercice de l'Option de Vente sera égal (i) au plus bas du cours de bourse ou de la valeur de marché tant que les actions de la Société sont toujours cotées sur Euronext Growth Paris, (ii) à un prix calculé par transparence avec la valeur de marché des titres de Boréal Topco après un retrait obligatoire ou (iii) à un prix calculé par transparence avec le prix de cession des titres de Boréal Topco en cas de changement de contrôle.

L'application de ces formules de détermination du prix d'exercice des Options à la situation contemporaine de l'Offre ne fait pas apparaître un prix supérieur au Prix de l'Offre.

1.5.6 Autres accords dont l'Initiateur a connaissance

A l'exception des accords mentionnés dans les sections 1.5.1 à 1.5.5 du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir un impact sur l'appréciation ou le résultat de l'Offre.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 TERMES DE L'OFFRE

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Morgan Stanley et Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé, le 25 octobre 2024, le projet d'Offre auprès de l'AMF sous la forme d'une offre publique d'achat volontaire portant sur la totalité des Actions de la Société à l'exception des Actions Exclues.

Dans le cadre de l'Offre, qui se déroulera selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société, au prix de 262 euros par Action, la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre pendant la durée de l'Offre.

Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 AJUSTEMENT DES TERMES DE L'OFFRE

Dans l'hypothèse où entre la date du Projet de Note d'Information et la date du règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou de l'Offre Réouverte (incluse), la Société procéderait sous quelque forme que ce soit à une distribution de dividendes ou d'acomptes sur dividendes, de réserves, de primes ou procéderait à un remboursement ou une réduction de son capital social et dans tous les cas, dont la date de détachement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit serait fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre (incluse) ou de l'Offre Réouverte (incluse), le Prix de l'Offre par Action serait réduit en conséquence, pour tenir compte de cette opération, étant précisé que dans l'hypothèse où l'opération aurait lieu entre la date de règlement-livraison de l'Offre (exclue) et la date de règlement-livraison de l'Offre Réouverte (incluse), seul le prix de l'Offre Réouverte serait ajusté.

Tout ajustement du Prix de l'Offre sera réalisé dans le respect des règles du règlement général de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

2.3 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE

À la date du présent Projet de Note d'Information, les membres du Concert détiennent ensemble 644.449 Actions de la Société, représentant 10,6% du capital et 17,2% des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre porte sur :

- la totalité des Actions qui sont déjà émises, autres que les Actions Exclues, c'est-à-dire au 30 septembre 2024 et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre de 5.586.152 Actions ; et
- les actions susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre ou la clôture de l'Offre Réouverte du fait de l'exercice d'options de souscription d'actions, soit au 30 septembre 2024 et à la connaissance de l'Initiateur, un maximum de 29.591 nouvelles Actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les Actions Exclues, à savoir :

- les actions que les Dirigeants Ré-Investisseurs, membres du Concert, se sont engagés à apporter en nature à Boréal Topco, dans le cadre de l'Accord d'Investissement tel que détaillé à la section 1.5.2 du Projet de Note d'Information, soit 280.400 Actions ;
- les Actions auto-détenues par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 143.474 Actions ; et
- les actions gratuites et actions résultant de l'exercice d'options de souscription émises au profit de certains salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe qui sont encore soumises à une période de conservation à la date de l'Offre et qui sont couvertes par le Contrat de Liquidité, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 71.366 Actions.

Par ailleurs, l'Offre ne vise pas, sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire), les actions qui sont susceptibles d'être émises après la clôture de l'Offre (ou le cas échéant de l'Offre Réouverte) à raison de l'acquisition définitive d'actions gratuites attribuées par la Société, soit à la connaissance de l'Initiateur et compte tenu de la renonciation des Dirigeants Ré-Investisseurs mentionnée à la section 2.4 du Projet de Note d'Information, un nombre maximum de 168.450 actions.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas, à la date du Projet de Note d'Information, d'autres titres de capital ou autres instruments financiers émis par la Société ou de droits accordés par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société en dehors des actions gratuites en période d'acquisition décrites à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

2.4 SITUATION DES BENEFICIAIRES D'ACTIONS GRATUITES

La Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe. Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des plans d'attributions gratuites d'actions en vigueur à la date du Projet de Note d'Information.

L'intégralité des actions gratuites attribuées par la Société ne peuvent être définitivement acquises qu'à condition que leur bénéficiaire respecte une condition de présence jusqu'à la fin de la période d'acquisition, étant précisé qu'aucune acquisition définitive n'est assujettie à une condition de performance.

Plans	Date de l'assemblée générale	Date d'attribution par le directoire	Nombre total d'actions gratuites attribuées gratuitement	Date de l'acquisition définitive	Fin de la période de conservation	Nombre total d'actions en période d'acquisition	Nombre total d'actions en période de conservation
Plan mars 2021	18/06/2020	05/03/2021	49.200	05/03/2023	05/03/2025	0	38.580
Plan mars 2021	18/06/2020	05/03/2021	2.100	05/03/2025	N/A	1.957	0
Plan mars 2021	18/06/2020	05/03/2021	2.100	05/03/2026	N/A	1.957	0
Plan mars 2021	18/06/2020	05/03/2021	2.100	05/03/2027	N/A	2.024	0
Plan avril 2021	18/06/2020	01/04/2024	200	01/04/2023	01/04/2025	0	200
Plan avril 2021	18/06/2020	01/04/2024	466	01/04/2025	N/A	443	0
Plan avril 2021	18/06/2020	01/04/2024	466	01/04/2026	N/A	443	0
Plan avril 2021	18/06/2020	01/04/2024	468	01/04/2027	N/A	464	0
Plan juin 2022	18/06/2020	01/06/2022	12.960	01/06/2024	01/06/2026	0	12.960
Plan juin 2022	18/06/2020	01/06/2022	12.960	01/06/2025	01/06/2027	12.960	0
Plan juin 2022	18/06/2020	01/06/2022	12.960	01/06/2026	01/06/2028	12.960	0
Plan juin 2022	18/06/2020	01/06/2022	12.960	01/06/2027	01/06/2029	12.960	0
Plan octobre 2022	15/06/2022	01/10/2022	59.100	01/10/2025	N/A	55.620	0
Plan novembre 2023	21/06/2023	06/11/2023	56.932	06/11/2026	N/A	56.007	0
Plan septembre 2024	19/06/2024	02/09/2024	60.479	02/09/2027	N/A	60.479	0
TOTAL	-	-	285.451	-	N/A	218.274	51.740

Sous réserve des cas d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi (tels que le décès ou l'invalidité du bénéficiaire), les actions gratuites encore soumises à une période d'acquisition ou de conservation à la date de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre, sauf si les périodes

d'acquisition ou de conservation, le cas échéant, expirent avant la date estimée de clôture de l'Offre ou de l'Offre Réouverte le cas échéant.

En application de l'Accord d'Investissement, les Dirigeants Ré-Investisseurs se sont engagés à renoncer dans les 10 jours de bourse suivant la date de règlement-livraison de l'Offre initiale à leurs actions gratuites actuellement en période d'acquisition et qui ne seraient transférables que postérieurement au 1^{er} juillet 2026, soit un total de 49.824 actions pour l'ensemble des Dirigeants Ré-Investisseurs.

Compte tenu de cette renonciation et à la connaissance de l'Initiateur :

- un nombre maximum de 168.450 actions gratuites issues des plans de mars 2021, avril 2021, juin 2022, octobre 2022, novembre 2023 et septembre 2024, seront encore en période d'acquisition à la date de clôture estimée de l'Offre Réouverte ; et
- 54.169 actions gratuites issues des plans de mars 2021, avril 2021 et juin 2022 (ainsi que de plans plus anciens s'agissant d'obligations de conservation applicables aux mandataires sociaux de la Société) seront encore en période de conservation à la date de clôture estimée de l'Offre Réouverte.

Les actions gratuites qui sont encore soumises à une période d'acquisition ou de conservation à la date de l'Offre seront couvertes par le mécanisme de liquidité prévu par le Contrat de Liquidité décrit à la section 1.5.5 du Projet de Note d'Information, sous réserve de l'adhésion des bénéficiaires d'actions gratuites indisponibles au Contrat de Liquidité.

A la date du Projet de Note d'Information, les actions gratuites indisponibles détenues par les bénéficiaires qui ont déjà adhéré au Contrat de Liquidité représentent un total de 66.755 actions gratuites en période d'acquisition et 48.166 actions gratuites en période de conservation.

2.5 SITUATION DES TITULAIRES D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION

À la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, la Société a attribué à certains salariés et/ou mandataires sociaux du Groupe des options de souscription d'actions qui sont encore susceptibles d'être exercées et qui donnent chacune droit à une action ordinaire de la Société. L'intégralité des options de souscription d'actions sont exerçables à la date du Projet de Note d'Information, étant précisé que leur prix de souscription est inférieur au Prix de l'Offre.

Le tableau ci-dessous résume, à la connaissance de l'Initiateur, les principales caractéristiques des plans en vigueur relatifs aux options de souscription d'actions en circulation non exercées au 30 septembre 2024.

Les titulaires d'options de souscription attribuées par la Société pourront apporter à l'Offre les Actions qu'ils viendraient à détenir à raison de l'exercice de ces options de souscription pour autant que les Actions résultant de leur exercice soient cessibles en application des plans d'options de souscription sous-jacents.

Plan	Date de l'assemblée générale	Date d'attribution par le directoire	Nombre d'options de souscription en circulation	Prix d'exercice	Date limite d'exercice	Exerçables	Non exerçables
Plan avril 2015	14/06/2012	01/04/2015	1.500	19,62	31/03/2025	1.500	0
Plan juillet 2016	16/06/2015	01/07/2016	2.500	32,92	30/06/2026	2.500	0
Plan mai 2017	16/06/2015	04/05/2017	2.939	46,55	03/05/2027	2.939	0
Plan juin 2018	16/06/2015	01/06/2018	5.141	57,49	31/05/2028	5.141	0
Plan juin 2019	21/06/2018	24/06/2019	7.466	79,75	23/06/2029	7.466	0
Plan mai 2020	21/06/2018	04/05/2020	10.045	99,60	30/04/2030	10.045	0

Ainsi, au 30 septembre 2024 et à la connaissance de l'Initiateur :

- 29.591 options de souscription d'actions attribuées par la Société restent exerçables et leurs titulaires pourront apporter à l'Offre les Actions qu'ils viendraient à détenir à raison de l'exercice de ces options de souscription ; et
- 40.700 actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions détenues dans le cadre d'un PEE dont la période de conservation n'expirera pas avant la date de clôture estimée de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, selon le cas).

Les Actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions qui sont encore soumises à une période de conservation à la date de l'Offre seront couvertes par le mécanisme de liquidité prévu par le Contrat de Liquidité décrit à la section 1.5.5 du Projet de Note d'Information, sous réserve de l'adhésion des titulaires d'Actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions soumises à une période de conservation à la date de l'Offre au Contrat de Liquidité.

A la date du Projet de Note d'Information, les Actions résultant de l'exercice d'options de souscription d'actions soumises à une période de conservation détenues par les bénéficiaires qui ont déjà adhéré au Contrat de Liquidité représentent un total de 23.200 Actions.

2.6 MODALITES DE L'OFFRE

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du règlement général de l'AMF, les Banques Présentatrices, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 25 octobre 2024. L'AMF a publié un avis de dépôt relatif à l'Offre sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF, est mis gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, ainsi qu'en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et de la Société (www.esker.com).

En outre, un communiqué de presse contenant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 25 octobre 2024.

La présente Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF. L'AMF publiera sur son site internet une décision d'autorisation motivée sur le projet d'Offre après avoir vérifié que le projet d'Offre est conforme aux dispositions législatives et réglementaires applicables.

Conformément à l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives notamment aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenues gratuitement à la disposition du public, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au siège social de l'Initiateur et auprès des Banques Présentatrices, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et de la Société (www.esker.com).

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

Avant l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis annonçant l'ouverture de l'Offre et, si l'autorisation au titre du contrôle des concentrations des autorités américaines compétentes mentionnée à la section 2.8 du présent Projet de Note d'Information a été obtenue, le calendrier de l'Offre ; et Euronext Paris publiera un avis rappelant le contenu de l'Offre et précisant les modalités de sa réalisation. Si l'autorisation de l'autorité de concurrence susvisée n'a pas été obtenue à la date d'ouverture de l'Offre, la date de clôture et le calendrier de l'Offre seront publiés par l'AMF dès qu'elle aura été obtenue.

2.7 CONDITIONS DE L'OFFRE

2.7.1 Seuil de Caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50% (ce seuil étant ci-après dénommé le « **Seuil de Caducité** »).

La détermination du Seuil de Caducité suit les règles énoncées à l'article 234-1 du règlement général de l'AMF.

L'atteinte du Seuil de Caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat final de l'Offre qui interviendra après la clôture de cette dernière.

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

2.7.2 Seuil de Renonciation

En sus du Seuil de Caducité, l'Offre sera caduque en application des dispositions de l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF si, à la date de clôture de l'Offre initiale, l'Initiateur ne détient pas, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital et des droits de

vote de la Société supérieure à 60% sur une base pleinement diluée (ce seuil étant ci-après dénommé le « **Seuil de Renonciation** »).

Le Seuil de Renonciation sera calculé comme suit :

- au numérateur, seront incluses (i) toutes les Actions de la Société apportées à l'Offre Initiale, (ii) 303.819 Actions qui seront apportées en nature à Boréal Topco par les Managers Ré-Investisseurs en application de l'Accord d'Investissement, (iii) les Actions auto-détenues par la Société et (iv) les Actions Indisponibles détenues par des bénéficiaires ayant adhéré au Contrat de Liquidité avant la clôture de l'Offre ; et
- au dénominateur, seront incluses (i) toutes les Actions existantes de la Société émises à la date de clôture de l'Offre initiale et (ii) toutes les Actions susceptibles d'être émises au titre d'actions gratuites en période d'acquisition ou au résultat de l'exercice d'options de souscription non exercées à la date de clôture de l'Offre initiale.

L'atteinte du Seuil de Renonciation ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra à l'issue de cette dernière.

Conformément à l'article 231-9, II du règlement général de l'AMF, si le Seuil de Renonciation n'est pas atteint, et à moins que l'Initiateur n'ait décidé de renoncer au Seuil de Renonciation dans les conditions prévues aux paragraphes suivants, les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement, de quelque nature que ce soit, ne soit dû auxdits propriétaires.

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer au Seuil de Renonciation jusqu'à la date de publication par l'AMF des résultats de l'Offre.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve également le droit de supprimer ou d'abaisser le Seuil de Renonciation en déposant une surenchère au plus tard cinq jours de négociation avant la clôture de l'Offre, conformément aux dispositions des articles 232-6 et 232-7 du règlement général de l'AMF.

2.8 AUTORISATIONS REGLEMENTAIRES

Autorisation réglementaire au titre du contrôle des investissements étrangers italien

L'Initiateur a déposé une demande d'autorisation auprès des autorités italiennes du contrôle des investissements étrangers le 25 septembre 2024. L'autorisation des autorités italiennes du contrôle des investissements étrangers a été obtenue le 22 octobre 2024.

Autorisations réglementaires au titre du contrôle des concentrations

L'Initiateur a déposé une demande d'autorisation au titre du contrôle des concentrations auprès de l'autorité de la concurrence française le 27 septembre 2024. L'autorisation de l'autorité de la concurrence française a été obtenue le 15 octobre 2024.

L'Initiateur a également déposé une demande d'autorisation au titre du contrôle des concentrations auprès des autorités américaines compétentes en matière de contrôle des concentrations le 1^{er} octobre 2024. Conformément à l'article 231-11 du règlement général de l'AMF, l'Offre est soumise à l'obtention de cette autorisation.

Si cette autorisation n'a pas été obtenue à la date d'ouverture de l'Offre, l'AMF fixera la date de clôture et le calendrier de l'Offre dès sa réception conformément aux dispositions de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF.

2.9 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE

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

Le projet d'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Toute différénd ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rapportant à ce projet d'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

L'Offre initiale sera ouverte pendant une période de 25 jours de négociation, étant précisé que l'Offre pourrait faire l'objet d'une réouverture dans les conditions de la section 2.14 du présent Projet de Note d'Information.

Les actionnaires de la Société qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront, en temps opportun afin que leur ordre puisse être exécuté, délivrer un ordre d'apport à l'Offre de leurs Actions à leur intermédiaire financier. Les actionnaires détenant leurs actions au nominatif pur pourront délivrer un ordre d'apport à l'Offre à Uptevia, l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions de la Société. Les actionnaires de la Société peuvent se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour s'assurer des modalités d'apport et des délais pour participer à l'Offre.

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

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

2.10 CENTRALISATION DES ORDRES

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

Chaque intermédiaire financier et Uptevia, l'établissement teneur des comptes nominatifs des Actions de la Société, devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquels ils auront reçu un ordre d'apport à l'Offre.

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

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

2.11 PUBLICATION DES RESULTATS ET REGLEMENT-LIVRAISON DE L'OFFRE

Conformément aux dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate le succès de l'Offre, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de versement des fonds.

À la date du règlement-livraison de l'Offre, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre. À cette date, les Actions de la Société apportées à l'Offre et tous les droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le paiement en espèces aux intermédiaires pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre à la date de règlement-livraison de l'Offre.

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

Il est rappelé, le cas échéant, que tout montant dû dans le cadre de l'apport des Actions à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) ne portera pas intérêt et sera payé à la date de règlement-livraison de l'Offre (ou, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.12 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre. La date de clôture et le calendrier de l'Offre seront publiés par l'AMF dès l'obtention de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations auprès des autorités américaines compétentes visée à la section 2.8 du présent Projet de Note d'Information.

Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif, et sera ajusté notamment en fonction de la date d'obtention des autorisations réglementaires.

Date	Principales étapes de l'Offre
25 octobre 2024	- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public du Projet de Note d'Information de l'Initiateur et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org), de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et de la Société (www.esker.com). - Publication par l'Initiateur d'un communiqué de presse annonçant le dépôt de l'Offre et la mise à disposition du Projet de Note d'Information.
25 octobre 2024	- Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF, comprenant l'avis motivé du conseil de surveillance de la Société et le rapport de l'expert indépendant. - Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.esker.com). - Publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant la disponibilité du projet de note en réponse de la Société.
[1 ^{er} novembre] 2024	- Réception de l'autorisation au titre du contrôle des concentrations par les autorités de la concurrence américaines
[22] novembre 2024	- Publication de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF.
[25] novembre 2024	- Mise à disposition du public de la note d'information et de la note en réponse sur les sites internet de la Société (www.esker.com), de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et de l'AMF (www.amf-france.org). - Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition de la note d'information. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition de la note en réponse.
[28] novembre 2024	- Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de Bridgepoint (www.bridgepoint.eu/shareholders/Sep-2024-microsite) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de la Société (www.esker.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société.

[29] novembre 2024	- Publication par l'Initiateur du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Publication par la Société du communiqué de presse de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques juridiques, financières et comptables de la Société.
[2 décembre] 2024	- Ouverture de l'Offre.
[9] janvier 2025	- Clôture de l'Offre.
[14] janvier 2025	- Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.
[15] janvier 2025	- En cas de succès de l'Offre, publication de l'avis de réouverture de l'Offre par Euronext, ou mise en œuvre du Retrait Obligatoire si les conditions sont remplies.
[17] janvier 2025	- En cas de succès de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte.
[24] janvier 2025	- En cas de succès de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre.
[30] janvier 2025	- Clôture de l'Offre Réouverte.
[4 février] 2025	- Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte.
[14] février 2025	- Règlement-livraison de l'Offre Réouverte.
[3 mars] 2025	- Mise en œuvre du Retrait Obligatoire, si les conditions sont remplies.

2.13 POSSIBILITE DE RENONCIATION A L'OFFRE

En application des dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre concurrente ou d'une surenchère. Il informe l'AMF de sa décision, qui fait l'objet d'une publication.

L'Initiateur pourra également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet, ou si la Société, en raison des mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur. L'Initiateur ne pourra faire usage de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF, qui statuera au regard des principes posés à l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur peut également renoncer à son Offre si le Seuil de Renonciation n'est pas atteint, comme spécifié à la section 2.7.2 ci-dessus.

En cas de renonciation, les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû à ces derniers.

2.14 REOUVERTURE DE L'OFFRE

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, en cas de succès de l'Offre, l'Offre sera automatiquement réouverte au plus tard dans les dix jours de négociation suivant

la publication du résultat définitif de l'Offre, aux mêmes conditions que l'Offre (l' « **Offre Réouverte** »). Dans ce cas, l'AMF publiera le calendrier de l'Offre Réouverte, qui durera au moins dix jours de négociation.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport des Actions à l'Offre Réouverte et la procédure de l'Offre Réouverte seront identiques à celles de l'Offre initiale, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

Toutefois, l'Initiateur se réserve le droit, dans l'hypothèse où il serait en mesure et déciderait de mettre en œuvre un Retrait Obligatoire directement à l'issue de l'Offre dans les conditions prévues par les articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF de mettre en œuvre un tel Retrait Obligatoire dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre. Dans ce cas, l'Offre ne serait pas réouverte.

2.15 FINANCEMENT ET COUTS DE L'OFFRE

2.15.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global des honoraires, frais et dépenses externes engagés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais relatifs à ses différents conseillers juridiques, financiers et comptables et tous autres experts et consultants, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 30 millions d'euros (hors taxes).

2.15.2 Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre seraient effectivement apportées à l'Offre, le coût d'acquisition desdites Actions (excluant les frais divers et commissions) s'élèverait à 1.471.324.666 euros.

Bridgepoint et General Atlantic se sont engagés à financer en fonds propres la totalité de l'acquisition par l'Initiateur des Actions apportées à l'Offre.

Dans l'hypothèse où une procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre, l'Initiateur a mis en place un financement sous forme de dette pour un montant maximum de 450 millions d'euros qui servira à financer l'indemnisation due dans le cadre du Retrait Obligatoire et à rembourser tout ou partie des obligations convertibles émises par Boréal Topco au bénéfice de Bridgepoint et General Atlantic.

Si les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire ne sont pas réunies à l'issue de l'Offre ou de l'Offre Réouverte le cas échéant, l'Initiateur envisage de mettre en œuvre un financement sous forme de dette portant intérêts capitalisés dont le quantum dépendra du taux d'apport à l'Offre et qui servira notamment à rembourser tout ou partie des obligations convertibles émises par Boréal Topco au bénéfice de Bridgepoint et General Atlantic.

2.15.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage et la TVA y afférente supportés par les actionnaires qui apporteraient leurs Actions à l'Offre ou à l'Offre Réouverte, le cas échéant, dans la limite de 0,3% (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 100 euros (toutes taxes incluses) par dossier. Les actionnaires ne seront remboursés d'aucun frais de négociation dans le cas où l'Offre n'aurait pas une suite positive pour quelque raison que ce soit.

Euronext Paris versera directement aux intermédiaires financiers les montants dus au titre du remboursement des frais mentionnés ci-dessous et ce à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le cas échéant.

2.16 RESTRICTIONS DE L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune demande d'enregistrement ou demande de visa auprès d'une autorité de contrôle des marchés financiers autre que l'AMF et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

En conséquence, l'Offre est faite aux porteurs d'Actions de la Société situés en France et hors de France, sous réserve que les lois locales auxquelles ils sont soumis leur permettent de participer à l'Offre sans que l'Initiateur n'ait à accomplir de formalités supplémentaires.

La diffusion du Projet de Note d'Information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de restrictions.

Ni le Projet de Note d'Information ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constitue une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers ou une sollicitation d'offre dans un pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale, ne pourrait être légalement effectuée ou nécessiterait la publication d'un prospectus ou toute autre formalité conformément aux lois financières locales. Les détenteurs d'Actions situés hors de France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où cette participation est autorisée par les lois locales auxquelles ils sont soumis.

En conséquence, les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains pays.

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

États-Unis d'Amérique

L'Offre sera faite aux États-Unis d'Amérique conformément à la Section 14(e) de l'U.S. Securities Exchange Act de 1934 tel qu'amendé (la « **Loi de 1934** »), aux lois et règlements promulgués en vertu de ce dernier, y compris le règlement 14E après application des exemptions prévues par la règle 14d-1(d) de la Loi de 1934 (exemption dite « Tier II ») et aux exigences du droit français. En raison de ces dernières, l'Offre sera soumise à certaines règles procédurales, notamment relatives à la notification de la réouverture de l'Offre, au règlement-livraison, à l'achat d'Actions en dehors de l'Offre aux dates de paiement, qui sont différentes des règles et procédures américaines relatives aux offres publiques.

Sous réserve de certaines exceptions, la règle 14e-5 de la Loi de 1934 interdit toute « personne couverte » (« *covered person* »), directement ou indirectement, d'acquérir ou de prendre des dispositions afin d'acquérir des actions de la société visée en dehors de l'Offre ou toutes valeurs mobilières immédiatement convertibles, échangeables ou exerçables en actions de la société visée, sauf dans le cadre de l'Offre. Cette interdiction s'applique de la date d'annonce de l'Offre jusqu'à l'expiration de l'Offre Réouverte. « Personne couverte » est définie comme étant (i) l'initiateur et ses sociétés affiliées, (ii) le gérant de l'initiateur et ses sociétés affiliées, (iii) tout conseiller de l'une des personnes susmentionnées, dont la rémunération dépend de la réalisation de l'Offre et (iv) toute personne agissant, directement ou indirectement, de concert avec l'une des personnes spécifiées ci-dessus.

Dans la mesure où des informations concernant ces achats ou ces dispositions viendraient à être rendues publiques en France conformément à la réglementation en vigueur, elles seraient également rendues publiques sur le site internet de la Société (www.esker.fr). Cette publication sera également mise à la disposition des actionnaires américains dans une traduction en anglais sur le site internet de la Société

(www.esker.fr). Aucun achat ou aucune disposition en dehors de l'Offre ne sera effectué par ou pour le compte de l'Initiateur aux États-Unis d'Amérique. Les affiliés des conseils financiers de l'Initiateur et de la Société peuvent poursuivre des activités ordinaires de négociation sur des titres de la Société, qui peuvent comprendre des achats ou la mise en place de certaines dispositions en vue de l'achat de tels titres.

Le paiement du prix de l'Offre aux actionnaires américains de la Société pourrait être une opération imposable y compris à l'impôt fédéral américain sur le revenu. Il est vivement recommandé que chaque actionnaire américain de la Société consulte un conseil professionnel indépendant sur les conséquences fiscales qu'emporterait l'acceptation de l'Offre.

Il pourrait être difficile pour les actionnaires américains de la Société de faire valoir leurs droits en vertu de la législation boursière fédérale américaine, étant donné que l'Initiateur et la Société ont leurs sièges sociaux respectifs en dehors des États-Unis d'Amérique et que certains ou la totalité de leurs dirigeants et administrateurs sont résidents de pays autres que les États-Unis d'Amérique. Les actionnaires américains de la Société pourraient ne pas avoir la possibilité d'engager des procédures devant un tribunal en dehors des États-Unis d'Amérique à l'encontre d'une société non-américaine, de ses dirigeants ou de ses administrateurs en invoquant des violations du droit américain sur les valeurs mobilières. Par ailleurs, il pourrait également être difficile de contraindre une société non-américaine ainsi que ses affiliés de se soumettre à des jugements qui seraient rendus par un tribunal américain.

Ce Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché (fédérale ou d'un état) ou autre autorité de régulation aux États-Unis d'Amérique (en ce compris la Securities and Exchange Commission des États-Unis d'Amérique), et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans ce Projet de Note d'Information. Toute déclaration contraire serait illégale et pourrait constituer une infraction pénale.

L'Offre est faite aux actionnaires de la Société résidant aux États-Unis d'Amérique dans les mêmes conditions que celles faites à l'ensemble des actionnaires de la Société auxquels l'Offre est faite.

Aux fins des deux paragraphes précédents, les États-Unis désignent les États-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces États et le district de Columbia.

2.17 TRAITEMENT FISCAL DE L'OFFRE

Les développements ci-après présentent, à titre d'information générale et en l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que ces développements :

- sont fondés sur la législation française et la réglementation actuellement en vigueur et sont à ce titre susceptibles d'être affectés par (a) des modifications des règles fiscales françaises ou internationales (en particulier à la suite de l'adoption du projet de loi de finances pour 2025 actuellement en discussion devant le Parlement), qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par (b) toute interprétation qui pourrait en être faite par l'administration fiscale française ou le juge de l'impôt ;
- ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation française et n'ont à ce titre pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidents fiscaux de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de

résidence, en tenant compte, le cas échéant, des stipulations de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet Etat.

Dans ce contexte, et compte tenu des particularités propres à chacune des situations, les actionnaires de la Société souhaitant participer à l'Offre sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui le régime fiscal applicable à leur situation particulière et les incidences éventuelles du projet de loi de finances pour 2025 sur ce régime fiscal suite à son adoption, les développements ci-dessous n'ayant pas vocation à détailler les dispositions de ce projet de loi actuellement en discussion devant le Parlement.

2.17.1 Actionnaires personnes physiques résidents fiscaux de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, ne réalisant pas des opérations de bourse à titre habituel (*c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel*) et ne détenant pas des actions dans le cadre ou d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel (*actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions*) ou au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement (ou des droits à recevoir de telles actions) ni à celles détenant des actions au sein d'un PEA.

Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Impôt sur le revenu des personnes physiques

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont, en principe, assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8%, sans abattement. Les gains nets susvisés correspondent à la différence entre le Prix de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, en application des dispositions de l'article 150-0 D, 1 du CGI.

Toutefois, en application du 2 de l'article 200 A du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option globale, expresse et irrévocable, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus de capitaux mobiliers (à l'exception de certains revenus exonérés) et des plus-values, entrant dans le champ d'application du prélèvement forfaitaire susvisé de 12,8% et réalisés au titre de l'année considérée.

Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences de cette option.

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

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ; et
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

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

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre et / ou remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

(b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession d'actions sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux 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 gains nets de cession d'actions sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera 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.

(c) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction (ii) supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés, soumis à imposition commune ; et
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction (ii) supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables mariés ou pacsés soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI et, le cas échéant, en appliquant les règles spécifiques de « quotient » prévues au II de l'article 223 *sexies* du CGI.

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

2.17.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés et pour lesquelles les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre seront comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Le taux d'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 est actuellement de 25%. Les personnes morales qui participent à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des Actions à l'Offre est susceptible de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures et / ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques.

Les personnes morales résidentes de France pour lesquelles les Actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation ou de titres assimilés en application des dispositions de l'article 219 I -a *quinquies* du CGI sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.17.3 Personnes non-résidentes fiscales françaises

Les personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales françaises sont invitées à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits dans les bénéfices de la société détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25% de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI) ;
- la société ne soit pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 *bis* A du CGI ; et
- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis du même article 238-0 A.

Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75%, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible d'avoir pour effet de mettre fin au sursis de paiement dont auraient pu bénéficier les personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.17.4 Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les personnes dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes physiques détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe (y compris par l'intermédiaire d'un FCPE), d'un PEA, d'une attribution gratuite d'actions, ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions, doivent s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.17.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société qui a son siège social en France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% (à l'exception

des titres de sociétés à prépondérance immobilière) assis sur le plus élevé (i) du prix de cession ou (ii) de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

Le droit de mutation de 0,1% visé à l'article 726 du CGI n'est pas dû lorsque la taxe sur les transactions financières (la « TTF ») s'applique.

Conformément à l'article 235 *ter* ZD du CGI, la TTF s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé, émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition. Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année.

La Société n'est pas inscrite sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2023 (BOI-ANX-000467-20/12/2023).

Il conviendra d'attendre le 1^{er} décembre 2024 pour déterminer si les Actions acquises par l'Initiateur au cours de l'année 2025 seront soumises à la TTF.

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

3.1 METHODES ET CRITERES D'EVALUATION

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 262 € en numéraire par action Esker.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par les Banques Présentatrices pour le compte de l'Initiateur, en accord avec ce dernier. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère reposant sur des méthodes de valorisation usuelles utilisées dans l'industrie du logiciel, et plus spécifiquement sur le sous-segment des logiciels destinés au pilotage financier des entreprises, tout en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille, de son modèle économique et de son secteur d'activité ainsi que des discussions tenues avec l'Initiateur.

Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles dont les sources sont indiquées dans ce document, des informations écrites ou orales communiquées par la Société ou au nom de celle-ci et d'hypothèses discutées avec l'Initiateur. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante par les Banques Présentatrices, notamment quant à leur exactitude ou leur exhaustivité.

Les informations, données chiffrées et analyses financières figurant dans le Projet de Note d'Information autres que les données historiques, reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels aucune garantie ne peut être donnée, et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le présent Projet de Note d'Information.

Il est à noter que les données de marché présentées dans ce paragraphe le sont, sauf contre-indication, à la clôture du 19 septembre 2024, dernier jour de cotation précédant l'annonce de l'Offre et reprennent les informations disponibles publiquement à cette date.

3.1.1 Méthodes et critères de valorisation retenus

Dans le cadre de l'analyse multicritère, les méthodologies de valorisation suivantes ont été retenues pour valoriser la Société :

- référence aux cours de bourse, basée sur des données non affectées au 8 août 2024, date précédant la publication par l'agence de presse Bloomberg d'un article mentionnant les discussions en cours entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat ;

- référence aux objectifs de cours de bourse des analystes financiers, la Société étant couverte par 8 analystes (Gilbert Dupont, Bernstein SG Group, Berenberg, Stifel, Oddo BHF, Kepler Cheuvreux, Portzamparc, TP ICAP), basée sur des données précédant le 8 août 2024 ;
- la méthodologie d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (« **DCF** ») appliquée à la Société ;
- multiples des transactions comparables appliqués à la Société au moyen d'un échantillon de transactions historiques et documentées présentant des similarités – cette méthode est retenue à titre principal compte tenu (i) du positionnement et de la concurrence directe entre la Société et les différentes solutions des sociétés ayant fait l'objet de transactions récentes ; (ii) de la typologie des transactions – offres publiques principalement initiées par des fonds d'investissement – et de la fiabilité des informations publiques relatives aux sociétés cibles ; et
- multiples de comparables boursiers appliqués à la Société à travers un échantillon de sociétés de logiciels opérant dans les segments *Order-to-Cash* (« **OtC** ») ou *Source-to-Pay* (« **StP** »), soit respectivement des modules logiciels pour le pilotage des comptes clients et des comptes fournisseurs. Cette approche de valorisation n'est retenue qu'à titre secondaire dans la mesure où la majorité des comparables les plus pertinents ont fait l'objet d'une offre publique au cours des trois dernières années (notamment Baseware, Billtrust, Bottomline, et Coupa).

3.1.2 Méthodes et critères d'évaluation écartés

- Actif Net Comptable (« **ANC** ») : cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de ses capitaux propres comptables. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé de poursuivre l'exploitation, elle reflète l'accumulation de résultats passés et ne prend en compte ni les capacités distributives, ni les perspectives de croissance de cette société.

Cette méthode comptable n'a donc pas été retenue par les Banques Présentatrices.

A titre indicatif, l'Actif Net Comptable de la Société au 30 juin 2024 est de 116,4 M€, soit 18,85 € par action sur la base du nombre d'actions retenu de 6.177.615 actions.

- Actif Net Réévalué (« **ANR** ») : cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode de l'Actif Net Réévalué ne semble pas pertinente pour l'évaluation d'une société telle qu'Esker dans le cadre d'une perspective d'exploitation à long terme. En effet, cette méthode est principalement utilisée dans le cas de holdings diversifiées. Cette méthode a donc été écartée par les Banques Présentatrices.

- Actualisation des flux de dividendes : cette approche consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

A titre indicatif, la Société a procédé à la distribution de dividendes au titre des 3 derniers exercices (2021, 2022, 2023). La Société a annoncé le 19 juin 2024 la distribution d'un dividende de 0,65 € par action au titre de l'exercice 2023.

3.2 DONNÉES FINANCIÈRES AYANT SERVI DE BASE À L'ÉVALUATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.2.1 Sources des données

Les travaux de valorisation réalisés par les Banques Présentatrices reposent principalement sur :

- les derniers éléments financiers historiques disponibles de la Société sur une base consolidée, à savoir les résultats consolidés jusqu'au premier semestre 2024, afin de fournir une vision précise de la situation financière actuelle de la Société ;
- les rapports d'analystes financiers couvrant la Société ;
- les informations sur le marché provenant de bases de données financières : Bloomberg, Refinitiv Eikon et Capital IQ ;
- les rapports financiers et stratégiques préparés respectivement par EY et Bain dans le cadre de leurs *due diligences* ;
- les états financiers consolidés et audités de la Société pour les années 2021 à 2023 ;
- les déclarations publiques de la Société ; et
- le plan d'affaires couvrant la période 2024 à 2030 élaboré par l'Initiateur à partir d'informations publiques et d'informations complémentaires communiquées par la Société (le « **Plan d'Affaires** »).

3.2.2 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur (i) les états financiers consolidés et audités de la Société pour les années 2021 à 2023 ainsi que le premier semestre 2024 et sur (ii) le Plan d'Affaires. L'Initiateur n'a pas eu accès au plan d'affaires de la Société.

Dans le cadre de l'application des méthodes de valorisation utilisant des multiples, les agrégats retenus sont :

- le Chiffre d'Affaires, celui-ci permettant aux analystes d'apprécier les perspectives de croissance des sociétés comparables, sans tenir compte de niveaux de maturité et de profitabilités différents ; et
- l'EBITDAC (EBITDA – R&D capitalisée – Part des rémunérations payée en actions capitalisée), celui-ci étant une autre référence communément admise par les analystes couvrant le secteur, permettant de rendre comparables des sociétés dont le traitement comptable des dépenses de recherche et développement, souvent importantes dans le secteur des logiciels, et de la part des rémunérations payée en actions, diffère.

Les Banques Présentatrices ont adopté une approche de valorisation pré-IFRS 16 alignée avec la méthodologie utilisée dans les publications financières de la Société (normes comptables françaises) et assurant une cohérence entre les différentes méthodologies d'évaluation et les différentes sociétés comparables.

3.2.3 Éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des fonds propres

Les éléments de passage de la valeur de l'entreprise à la valeur des fonds propres ont été établis à partir de :

- l'endettement financier net pré-IFRS 16 consolidé de - 43,3 M€ au 30 juin 2024 ; et

- des éléments d'ajustements calculés par les Banques Présentatrices, déterminés sur la base du bilan consolidé au 30 juin 2024, pour un montant de 1,2 M€⁵ ;

Sur ces bases, la dette financière nette ajustée s'élève à - 42,2 M€.

Éléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise	M€
(+) Emprunts et dettes financières	8,9
(-) Disponibilités et valeurs mobilières de placement	(52,2)
Endettement financier net au 30 juin 2024	(43,3)
(+) Provisions pour pensions	3,5
(+) Option d'achat sur les actions non détenues dans Market Dojo	13,8
(-) Autres actifs financiers	(15,3)
Dont parts dans les filiales	(4,6)
Dont investissements obligataires	(4,9)
Dont participation dans les entreprises associées	(5,8)
(-) Impôts différés actifs (net des impôts différés passifs)	(0,9)
Total des ajustements de la dette nette au 30 juin 2024	1,2
Dette financière nette ajustée	(42,2)

3.2.4 Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée

A la date du Projet de Note d'Information, ce nombre d'actions correspond au nombre total d'actions Esker en circulation, soit 6.081.392, diminué des actions auto-détenues, soit 143.474, augmenté des actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice des options de souscriptions d'actions⁶ de la Société, soit 21.423, et augmenté des actions gratuites (hors actions gratuites en période de conservation), soit 218.274.

Le nombre total d'actions retenu dans le cadre de la valorisation de la Société s'élève donc à 6.177.615 actions.

3.3 DESCRIPTION DES MÉTHODES DE VALORISATION UTILISÉES

Les principales composantes de cette analyse, préparée par les Banques Présentatrices, sont présentées ci-dessous.

3.3.1 Analyse du cours de bourse de la Société

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché Euronext Growth à Paris (ISIN FR0000035818). Le cours de bourse constitue un élément de référence pertinent dans le cadre de l'appréciation de la valeur de la Société.

L'analyse des cours de bourse de la Société est basée sur des données non-affectées au 8 août 2024. Le 9 août 2024, l'agence de presse Bloomberg a publié un article mentionnant les discussions en cours

⁵ Éléments d'ajustements déterminés sur la base du bilan consolidé au 30 juin 2024 sauf pour (i) l'estimation, sur la base des résultats 2023, de la sortie de trésorerie évaluée à 13,8 M€ liée à l'exercice potentiel de l'option d'achat sur les parts non détenues dans Market Dojo (une société de « e-sourcing » britannique acquise à 50.1% par Esker en janvier 2022), ainsi que (ii) la valeur des parts dans les filiales pour 4,6 M€ déterminée sur la base du bilan consolidé au 31 décembre 2023, dernier montant disponible à date.

⁶ Nombre d'actions susceptibles d'être émises en cas d'exercice des options de souscriptions d'actions calculé avec la méthode de rachat d'actions (« *treasury stock method* ») sur la base du prix de l'Offre de 262 €.

entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat. En conséquence, le cours de bourse de la Société a augmenté de +9,2% (220 €) par rapport au précédent cours de clôture (201,40 €). La Société a confirmé être en discussions avec Bridgepoint concernant une offre éventuelle par le biais d'un communiqué de presse publié le 12 août 2024.

Le cours de l'Action de la Société avait déjà augmenté de +14,6% au cours des six dernières semaines précédant la date de publication de l'article par Bloomberg, tandis que l'indice CAC Technology avait évolué de -9.8% sur la même période.

Le tableau ci-dessous présente les primes induites par le Prix de l'Offre (soit un prix de 262 € par action) en prenant en compte le cours spot et les cours intra-journaliers moyens pondérés par les volumes sur plusieurs périodes de références avant le 8 août, date précédant la publication par l'agence de presse Bloomberg d'un article mentionnant les discussions en cours entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat.

Références au 8 août 2024	Cours de bourse (€)	Prime induite par le prix de l'Offre
Cours spot à la clôture	201,40	30,1%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	194,79	34,5%
Moyenne pondérée par les volumes 60 jours de bourse	190,68	37,4%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	182,44	43,6%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	161,36	62,4%
Plus bas (12 mois)	111,70	134,6%
Plus haut (12 mois)	204,00	28,4%

Source : Capital IQ

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 30,1% par rapport au cours de clôture non-affecté du 8 août 2024, ainsi que des primes de 37,4%, 43,6%, et 62,4% respectivement sur les moyennes pondérées par les volumes quotidiens des cours intra-journaliers moyens sur une période de 60 jours de bourse, 6 mois et 12 mois avant cette date.

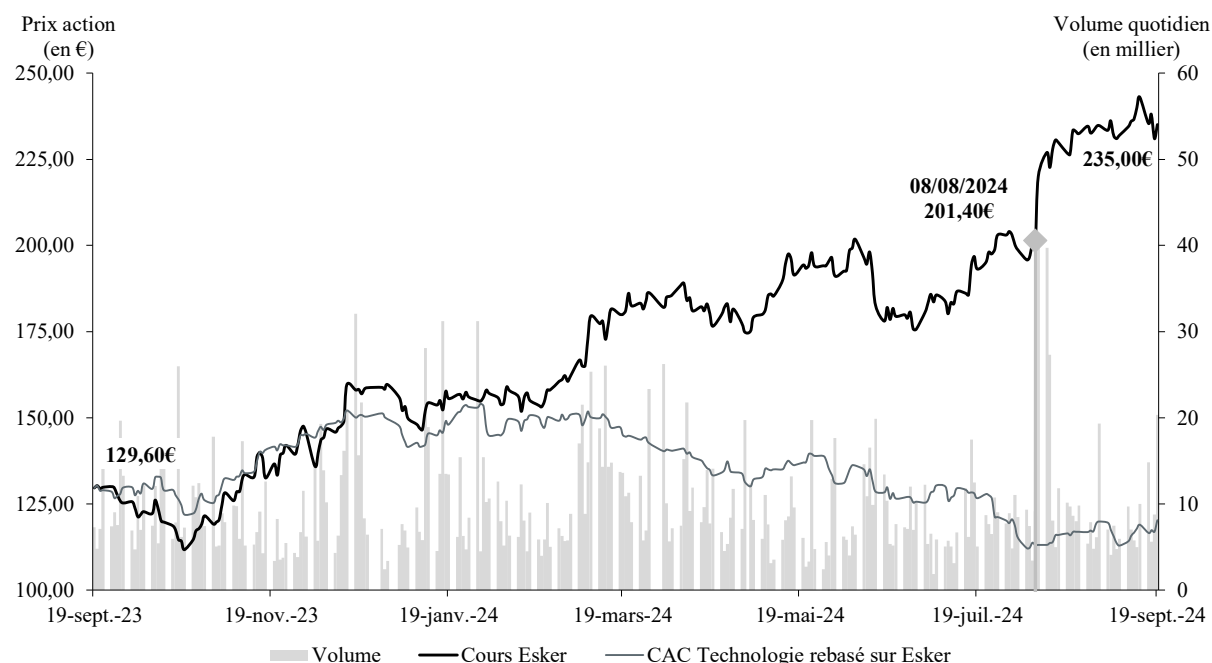
Le total des volumes échangés représente 19,6% du capital et 24,0% du flottant sur les 6 derniers mois avant le 8 août 2024, et 39,7% capital et 48,6% du flottant sur les 12 derniers mois avant cette date. Il convient de noter la faible liquidité de l'action, l'Offre permettant ainsi aux actionnaires minoritaires de bénéficier d'une fenêtre de liquidité totale et immédiate.

A titre indicatif, le tableau ci-dessous présente les primes induites par le Prix de l'Offre en prenant en compte le cours spot et les cours intra-journaliers moyens pondérés par les volumes au 19 septembre 2024, jour précédant l'annonce de l'opération.

Références au 19 septembre 2024	Cours de bourse (€)	Prime induite par le prix de l'Offre
Cours spot à la clôture	235,00	11,5%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	233,73	12,1%
Moyenne pondérée par les volumes 60 jours de bourse	214,73	22,0%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	199,08	31,6%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	172,16	52,2%
Plus bas (12 mois)	111,70	134,6%
Plus haut (12 mois)	243,00	7,8%

Source : Capital IQ

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés sur les 12 derniers mois précédant l'annonce



Source : Capital IQ

Le cours de la Société a connu une forte performance sur les douze derniers mois précédents le 8 août 2024, augmentant de +33,9% sur cette période. Cette performance est supérieure à l'évolution de son indice de référence (baisse de -17,2% sur la même période).

3.3.2 Objectifs de prix des analystes de recherche

La Société est couverte par 8 analystes financiers. ID Midcap n'a pas été retenu dans le cadre de cette analyse du fait de sa couverture limitée du titre Esker. Ces analystes publient périodiquement des recommandations et des valorisations indicatives.

Pour les besoins de cette analyse, seuls les rapports de recherche précédant l'annonce de l'Offre ont été pris en compte.

Analyste	Date	Objectif de cours pré rumeurs (€)	Prime induite par le prix de l'Offre	Date	Recom.	Objectif de cours pré annonce (€)	Prime induite par le prix de l'Offre
Gilbert Dupont	17-juil.-24	200.00	31.0%	16-sept.-24	Achat	260.00	0.8%
Bernstein SG Group	17-juil.-24	210.00	24.8%	5-sept.-24	Conservation	225.00	16.4%
Berenberg	17-juil.-24	165.00	58.8%	4-sept.-24	Conservation	165.00	58.8%
Stifel	1-août-24	210.00	24.8%	2-sept.-24	Achat	210.00	24.8%
Oddo BHF	17-juil.-24	220.00	19.1%	12-août-24	Achat	220.00	19.1%
Kepler Cheuvreux	17-juil.-24	215.00	21.9%	9-sept.-24	Achat	215.00	21.9%
Portzamparc	17-juil.-24	196.00	33.7%	17-juil.-24	Achat	196.00	33.7%
TP Icap	17-juil.-24	190.00	37.9%	17-juil.-24	Conservation	190.00	37.9%
Moyenne		200.75	30.5%			210.13	24.7%
Médiane		205.00	27.8%			212.50	23.3%

Source : Bloomberg

A noter que les derniers objectifs de cours des analystes Gilbert Dupont, Bernstein SG Group, Berenberg, Stifel, et Oddo BHF ont été publiés après la date du 9 août 2024, c'est-à-dire après la date de la publication par l'agence de presse Bloomberg d'un article mentionnant les discussions en cours entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat. Avant cette date, leurs objectifs de cours de bourse étaient respectivement de 200 €, 210 €, 165 €, 210 € et 220 €.

Le Prix de l'Offre représente une prime de 30,5% par rapport à la moyenne des cours cibles des analystes au 8 août 2024, date précédant la publication par l'agence de presse Bloomberg d'un article mentionnant les discussions en cours entre Bridgepoint et le management-actionnaire de la Société en vue d'une potentielle offre publique d'achat. A titre indicatif, et à la date du présent Projet de Note d'Information, les analystes Gilbert Dupont, Berenberg, Kepler Cheuvreux, Portzamparc et TP Icap ont tous aligné leurs objectifs de cours de bourse sur le Prix de l'Offre à 262 €. Stifel a quant à lui réhaussé son objectif de cours de bourse à 285 € tout en précisant qu'il jugeait équitable le Prix de l'Offre. Oddo BHF a réhaussé son objectif de cours de bourse à 280 € en mettant en avant le caractère spéculatif de la valeur tout en maintenant ses estimations quant à la croissance, la profitabilité et la génération de trésorerie de la société.

Bernstein SG Group a suspendu la couverture du titre Esker à la suite de l'annonce de l'opération.

3.3.3 Valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (« DCF »)

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles consiste à déterminer la valeur fondamentale de l'actif économique ou de la valeur d'entreprise d'une société par actualisation avec le coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») de la somme des flux de trésorerie disponibles projetés.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôts augmenté du montant des amortissements et diminué des investissements nets des cessions d'immobilisations ainsi que de la variation du besoin en fonds de roulement. Ces prévisions sont fondées sur les hypothèses décrites ci-après.

Hypothèses opérationnelles (projections de flux de trésorerie disponibles)

Les hypothèses de flux de trésorerie disponibles de la Société reposent sur :

- le Plan d'Affaires élaboré par l'Initiateur qui couvre la période 2024-2030. Ce Plan d'Affaires suppose notamment :

- l'amélioration de la croissance du Chiffre d'Affaires avec un taux de croissance annuel moyen de 14,9% sur la période 2024-2030, principalement tirée par le développement soutenu de l'activité SaaS dans toutes les régions, notamment en France et aux États-Unis ;
 - une expansion de la marge d'EBITDAC d'environ 16 points de pourcentage pour atteindre 29,0% en 2030 (soit 28,9% de marge d'EBIT publié en 2030) contre environ 12,8% en 2024, notamment grâce à des effets d'échelles liés à la croissance de la Société ;
 - une augmentation du niveau d'investissements (incluant la R&D capitalisée) passant de 8,5% du Chiffre d'Affaires en 2024 à 9,5% du Chiffre d'Affaires en 2030 ;
 - un niveau de Dépréciations et Amortissements (« **D&A** ») qui s'accroît progressivement sur la durée du Plan d'Affaires, passant de 6,6% du Chiffre d'Affaires en 2024 à 7,6% en 2030 ;
 - un taux d'imposition sur les sociétés de 25,0% (taux d'imposition pour la France en 2024 et années suivantes) ; et
 - une variation du besoin en fonds de roulement (« **BFR** ») en pourcentage de la variation du Chiffre d'Affaires stable à -3,3%, en ligne avec les données historiques de la Société.
- Une extrapolation du Plan d'Affaires de l'Initiateur sur la période 2031-2033 et qui suppose :
- une décroissance linéaire du Chiffre d'Affaires de la Société vers un niveau normatif de croissance à long-terme de 3,0% en 2033 ;
 - le maintien entre 2031 et 2033 du niveau de marge d'EBITDAC de 29,0%, en ligne avec le niveau atteint en 2030 ;
 - une évolution linéaire du niveau de D&A exprimé en pourcentage du Chiffre d'Affaires, pour converger vers celui des d'investissements (incluant la R&D capitalisée) en pourcentage du Chiffre d'Affaires ;
 - le maintien du niveau d'investissements (incluant la R&D capitalisée) en pourcentage du Chiffre d'Affaires à son niveau de 2030 (à 9,5%) ;
 - un taux d'imposition sur les sociétés qui reste stable à 25,0% (taux d'imposition pour la France en 2024 et années suivantes) ; et
 - une variation du BFR exprimé en pourcentage de la variation du Chiffre d'Affaires qui reste stable à -3,3%.
- La valeur terminale a été calculée en utilisant la formule de Gordon Shapiro. Le flux normatif pris en compte pour la détermination de la valeur terminale a été calculé sur la base suivante :
- marge d'EBITDAC terminale de 29,0% (soit 27,0% de marge d'EBIT publié terminale, en supposant des D&A égaux aux investissements (incluant la R&D capitalisée) à la fin de l'extrapolation du Plan d'Affaires) ;

- D&A en pourcentage du Chiffre d’Affaires à 9,5%, considérés comme 100% du niveau d’investissements nets en année normative ;
- investissements nets estimés à 9,5% du Chiffre d’Affaires (dont 2,0% du Chiffre d’Affaires en excluant la R&D capitalisée) ;
- taux d’imposition sur les sociétés stable à 25,0% ;
- hypothèse d’absence de changement du besoin en fonds de roulement ;
- taux de croissance à perpétuité de 3,0% en cas central, appliqué au flux normatif.

Coût moyen pondéré du capital

Le CMPC est la somme pondérée du coût des fonds propres et du coût de la dette après impôts. Le coût des fonds propres est estimé à partir du modèle d’évaluation des actifs financiers (« **MEDAF** »), selon laquelle le coût des fonds propres est la somme d’un taux sans risque correspondant au rendement attendu d’un investissement sans risque de défaut et d’une prime de risque sur fonds propres correspondant à l’excédent de rentabilité demandé par un investisseur au regard du profil de risque de l’investissement. Cette prime de risque est calculée sur la base d’une prime de risque de marché pondérée par une mesure de la propre volatilité (« **bêta** ») de la Société.

Le CMPC retenu pour l’actualisation des flux de trésorerie disponibles est de 9,1% en cas central. Les éléments intervenant dans le calcul du CMPC sont les suivants :

- taux d’intérêt sans risque : 2,9% (Rendement des OAT à 10 ans au 19 septembre 2024, source : Capital IQ) ;
- prime de risque du marché actions : 5,8% (moyenne entre (i) l’hypothèse globale standard Morgan Stanley (6,0%) et (ii) la prime de risque moyenne 3 mois du marché Français estimée par Société Générale Research (5,6%)) ;
- Beta « désendetté » : 1,07 (moyenne des Barra betas désendettés des sociétés cotées comparables de logiciels OtC, source : Capital IQ) ;
- structure financière normative (ratio de dette nette / capitalisation boursière) : 13,3% en ligne avec la moyenne des sociétés comparables de logiciels OtC ;
- coût estimé de la dette avant impôt, correspondant à la structure financière décrite ci-dessus pour une société comparable à la Société: 6,0% ; et
- taux d’impôt normatif : 25,0%.

Résultat de l’actualisation des flux de trésorerie disponibles

La valeur d’entreprise (« **VE** ») est obtenue par actualisation des prévisions de flux de trésorerie disponibles au CMPC au 30 juin 2024 et en appliquant la convention d’actualisation des flux à mi-année.

Une analyse de sensibilité de la valeur par action Esker obtenue selon la méthodologie de l’actualisation des flux de trésorerie disponibles a été réalisée avec :

- un coût moyen pondéré du capital variant entre 8,6% et 9,6% ; et
- un taux de croissance perpétuelle variant entre 2,75% et 3,25%.

Les valeurs résultantes sont présentées ci-dessous :

- Prix par Action Esker (€)

CMPC (%)	Taux de croissance perpétuelle (%)		
	2,75%	3,00%	3,25%
8,6%	221,30	229,36	238,16
9,1%	201,90	208,54	215,73
9,6%	185,39	190,92	196,89

- Prime induite par le Prix de l'Offre (soit un prix de 262 € par action)

CMPC (%)	Taux de croissance perpétuelle (%)		
	2,75%	3,00%	3,25%
8,6%	18,4%	14,2%	10,0%
9,1%	29,8%	25,6%	21,4%
9,6%	41,3%	37,2%	33,1%

Sur la base de cette analyse de sensibilité, l'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles externalise une valeur par action Esker comprise entre 185,39 € et 238,16 €, avec une valeur centrale de 208,54 €. En conséquence, le Prix de l'Offre représente une prime d'acquisition de 25,6% par rapport au milieu de la fourchette de valorisation par actualisation des flux de trésorerie disponibles, une prime d'acquisition de 41,3% par rapport à la borne inférieure de la fourchette et une prime d'acquisition de 10,0% par rapport à la borne supérieure de la fourchette.

3.3.4 Multiples des transactions comparables

Opérations et multiples retenus : opérations récentes (2021-2024) dans le secteur des logiciels avec un accent sur les opérations de sociétés spécialisées dans les suites logicielles destinées au pilotage financier des entreprises. L'échantillon a été limité aux opérations réalisées entre 2021 et aujourd'hui afin de garantir la comparabilité avec les conditions actuelles du marché.

Il convient de noter qu'à la différence de la majorité des sociétés retenues dans l'échantillon ci-après, une part du Chiffre d'Affaires de la Société et de sa profitabilité proviennent d'activités traditionnelles de dématérialisation opérées dans le cadre de contrats de licence et d'externalisation du courrier à la demande.

Conformément aux pratiques de marché du secteur, les données financières sur les 12 prochains mois (« NTM ») ont été utilisées pour le calcul des multiples de valorisation des opérations sélectionnées. Le calcul du prix par action Esker induit par l'application de cette méthodologie se base sur une estimation du Chiffre d'Affaires NTM de la Société au 30 juin 2024 induit par le Plan d'Affaires de l'Initiateur.

Les opérations ci-après ont été sélectionnées :

Thomson Reuters / Pagero : le 15 janvier 2024, Thomson Reuters, une société américaine diversifiée opérant entre autres dans les services d'information, a annoncé l'acquisition de Pagero, une société Suédoise cotée spécialisée dans les logiciels de facturation électronique pour une VE de 729 M€. A la date d'annonce de l'opération, Pagero affichait un Chiffre d'Affaires LTM de 71 M€, une croissance du Chiffre d'Affaires NTM attendue de 28% et une marge d'EBITDAC NTM attendue d'environ -11%. La société est principalement active en Europe (72% du Chiffre d'Affaires en année fiscale 2023, dont

31% dans les pays Nordiques) et en Amérique (25% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2023). L’acquisition de Pagero s’est réalisée dans le cadre d’un processus d’enchères publiques impliquant trois sociétés Américaines actives dans le secteur des logiciels à destination des entreprises (Vertex, Avalara et Thomson Reuters). La première offre, déposée par Vertex en décembre 2023 et recommandée par le Conseil d’Administration de la cible, externalisait un multiple VE / Chiffre d’Affaires NTM de 5,8 x. Thomson Reuters, un acheteur stratégique, a annoncé dans le cadre de l’opération une cible de 50 M\$ de synergies à horizon 2027, soit près de 70% du chiffre d’affaires annuel récurrent de Pagero au 30 septembre 2023, expliquant partiellement le multiple de 8,0x externalisé par les 729 M€ de VE retenus.

Thoma Bravo / Coupa : le 12 décembre 2022, Thoma Bravo, un fonds américain de capital-investissement, a annoncé l’acquisition de Coupa, une société américaine cotée offrant des solutions logicielles de gestion de frais, de paiements, et de gestion du cycle StP, pour une VE de 7,8 Md€. A la date d’annonce de l’opération, la société affichait un Chiffre d’Affaires LTM de 786 M€, une croissance du Chiffre d’Affaires NTM attendue de 18% et une marge d’EBITDAC NTM attendue d’environ 19%. La société était principalement active aux Etats-Unis (60% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2022). Coupa est l’un des leaders mondiaux dans les logiciels StP et bénéficie d’un positionnement préférentiel sur les grandes entreprises qui concourt à lui donner un profil de croissance et de marge différenciant vis-à-vis de ses comparables.

EQT / Billtrust : le 28 septembre 2022, EQT, un fonds suédois de capital-investissement, a annoncé l’acquisition de Billtrust, une société américaine cotée de logiciels de facturation électronique et de paiements pour une VE de 1,6 Md€. A la date d’annonce de l’opération, la société affichait un Chiffre d’Affaires LTM de 165 M€, une croissance du Chiffre d’Affaires NTM attendue de 23% et une marge d’EBITDAC NTM attendue d’environ -4%. A la date d’acquisition, la société était principalement active aux Etats-Unis où elle faisait partie des leaders sur le segment des paiements intégrés.

Accel-KKR / Basware : le 14 avril 2022, Accel-KKR, un fonds américain de capital-investissement, a annoncé l’acquisition de Basware, une société américaine cotée de logiciels StP pour une VE de 674 M€. A la date d’annonce de l’opération, la société affichait un Chiffre d’Affaires LTM de 155 M€, une croissance du Chiffre d’Affaires NTM attendue de 6% et une marge d’EBITDAC NTM attendue d’environ 10%. Principalement active en Europe (73% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2021, dont 36% dans les pays Nordiques) et aux Etats-Unis (22% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2021), la société est un concurrent direct de la Société.

Thoma Bravo / Bottomline Technologies : le 17 décembre 2021, Thoma Bravo, un fonds américain de capital-investissement, a annoncé l’acquisition de Bottomline Technologies, une société américaine cotée de logiciels OtC et StP pour une VE de 2,5 Md€. A la date d’annonce de l’opération, Bottomline Technologies affichait un Chiffre d’Affaires LTM de 430 M€, une croissance du Chiffre d’Affaires NTM attendue de 3% et une marge d’EBITDAC NTM attendue d’environ 4%. Principalement active aux Etats-Unis (60% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2021), au Royaume-Uni (25% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2021) et en Suisse (10% du Chiffre d’Affaires en année fiscale 2021), la société bénéficie d’une gamme complète de logiciels comparable à celle de la Société.

Multiples des transactions comparables					
Date	Cible	Chiffre d'Affaires LTM (M€)	Acquéreur	VE (M€)	VE / Chiffre d'Affaires NTM
Jan-24	Pagero	71	Thomson Reuters	729	8,0x
Dec-22	Coupa	786	Thoma Bravo	7.784	8,4x
Sep-22	Billtrust	165	EQT	1.577	7,7x
Apr-22	Basware	155	Accel-KKR	674	4,1x
Dec-21	Bottomline Technologies	430	Thoma Bravo	2.493	5,6x
Moyenne					6,8x

Application : sur la base des multiples moyens VE/Chiffre d'affaires NTM, la méthode des multiples de transaction aboutit à une valeur de 251,21 € par action en appliquant le multiple de transaction moyen NTM au Chiffre d'Affaires NTM estimé.

Valorisation induite par les multiples des transactions comparables	
	Moyenne de l'échantillon
VE / Chiffre d'Affaires NTM	6,8x
Chiffre d'Affaires NTM (M€)	223
Valeur d'entreprise (M€)	1.510
Dette financière nette ajustée (M€)	(42)
Valeur des fonds propres (M€)	1.552
Valeur par action Esker (€)	251,21
Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre	4,3%

3.3.5 Multiples des comparables boursiers (Sociétés de logiciels OtC)

Cette méthode détermine la Valeur d'Entreprise d'une société en appliquant aux agrégats financiers les multiples de valorisation des échantillons de sociétés comparables cotées, notamment en fonction de l'activité principale, du modèle économique, de la rentabilité et des perspectives de croissance. Les multiples en question ont été ajustés pour refléter une vision pré-IFRS 16 alignée avec la méthodologie utilisée dans les publications financières de la Société (normes comptables françaises) et assurant la cohérence entre les différentes sociétés comparables.

Echantillon retenu : AvidXchange, BILL, Blackline et Sidetrade ont été sélectionnés comme comparables principaux de la Société en matière de logiciels OtC (module pour la gestion de comptes clients). Il convient de noter qu'à la différence des sociétés rassemblées dans cet échantillon, Esker offre une suite logicielle complète via ses modules OtC et StP.

Les sociétés retenues sont présentées ci-après :

- BILL, cotée à la bourse de New York (NYSE), est une société américaine opérant dans les logiciels OtC et StP, mais également dans les paiements et la gestion des frais. Elle réalise 67% de son Chiffre d'Affaires sur les commissions perçues sur les transactions, contre 20% sur les souscriptions et 13% sur les intérêts perçus grâce au placement des fonds gérés. Elle est principalement présente en Amérique du Nord. BILL a réalisé un Chiffre d'Affaires de 1,2 Md€ en année fiscale 2024, pour une capitalisation boursière d'environ 5,2 Md€⁷ ;
- BlackLine, cotée sur le NASDAQ, est une société américaine active dans les logiciels de gestion comptable en général, mais également sur le cycle OtC plus spécifiquement. Elle réalise 94% de son Chiffre d'Affaires sur les souscriptions. Blackline a généré 530 M€ de Chiffre d'Affaires en année fiscale 2023, dont 72% aux Etats-Unis, pour une capitalisation boursière d'environ 2,9 Md€⁸ ;
- AvidXchange, cotée sur le NASDAQ, est une société américaine spécialisée dans les solutions de paiements et les logiciels OtC et StP. Elle réalise 70% de son Chiffre d'Affaires sur les commissions perçues sur les transactions, contre 29% sur ses activités dans les logiciels. La société est principalement présente en Amérique du Nord. AvidXchange a

⁷ Capitalisation boursière au 18 septembre 2024.

⁸ Capitalisation boursière au 18 septembre 2024.

réalisé un Chiffre d’Affaires de 342 M€ en année fiscale 2023, pour une capitalisation boursière d’environ 1,5 Md€⁹ ; et

- Sidetrade, cotée à la bourse de Paris, est un acteur français spécialisé dans les logiciels OtC. La société a réalisé un Chiffre d’Affaires de 44 M€ en année fiscale 2023, dont 85% sur les souscriptions, pour une capitalisation boursière d’environ 292 M€¹⁰. Sidetrade est présente en France (42% de son Chiffre d’Affaires), mais aussi aux Etats-Unis, où la société réalise 28% de son Chiffre d’Affaires.

La valeur d’entreprise de chaque société de l’échantillon est déterminée à partir de la capitalisation boursière ajustée de l’endettement financier net pré-IFRS 16 pour les sociétés européennes et excluant la capitalisation des contrats de location simple, operating leases, pour les sociétés américaines appliquant les normes comptables US GAAP, en ligne avec la norme ASC 842, des intérêts minoritaires, des autres éléments à caractère de dette (par exemple des provisions pour retraites après impôts), des participations financières dans les sociétés mises en équivalence.

Les années 2024 et 2025 ont été retenues comme années de référence et les multiples de sociétés comparables ont été calculés en divisant la valeur d’entreprise de chaque société par les projections de Chiffre d’Affaires et d’EBITDAC issues du consensus des analystes agrégé par Capital IQ.

Multiples des sociétés comparables						
Société	Capitalisation Boursière (M€)	VE (M€)	VE / Chiffre d’Affaires		VE / EBITDAC	
			2024	2025	2024	2025
Bill	5.245	4.572	3,7x	3,3x	27,4x	24,9x
Blackline	2.907	3.005	5,2x	4,7x	25,0x	21,8x
Avidxchange	1.487	1.122	2,9x	2,6x	25,1x	16,8x
Sidetrade	292	278	5,0x	4,2x	28,3x	23,3x
Moyenne de l’échantillon			4,2x	3,7x	26,5x	21,7x

Les multiples VE / Chiffre d’Affaires et VE / EBITDAC ont été appliqués au Chiffre d’affaires et à l’EBITDAC 2024 et 2025 de la Société. Les tableaux ci-dessous présentent les résultats obtenus :

Valorisation induite par le multiple VE / Chiffre d’Affaires des sociétés comparables		
	2024	2025
VE / Chiffre d’Affaires	4,2x	3,7x
Chiffre d’Affaires (M€)	205	242
Valeur d’entreprise (M€)	860	889
Dette financière nette ajustée (M€)	(42)	(42)
Valeur des fonds propres (M€)	903	931
Valeur par action Esker (€)	146,10	150,75
Prime / (Décote) induite par le Prix de l’Offre	79,3%	73,8%

L’application des multiples moyens 2024 et 2025 de l’échantillon au Chiffre d’affaires de la Société extériorise des valeurs par action Esker respectives de 146,10 € et de 150,75 €. Le Prix de l’Offre externalise des primes respectives de 79,3% et 73,8% par rapport à ces valeurs.

⁹ Capitalisation boursière au 18 septembre 2024.

¹⁰ Capitalisation boursière au 18 septembre 2024.

Valorisation induite par le multiple VE / EBITDAC des sociétés comparables		
	2024	2025
VE / EBITDAC	26,5x	21,7x
EBITDAC	26	29
Valeur d'entreprise (M€)	693	628
Dette financière nette ajustée (M€)	(42)	(42)
Valeur des fonds propres (M€)	735	670
Valeur par action Esker (€)	119,04	108,45
Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre	120,1%	141,6%

L'application des multiples moyens 2024 et 2025 de l'échantillon à l'EBITDAC de la Société extériorise des valeurs par action Esker respectives de 119,04 € et de 108,45 €. Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes respectives de 120,1% et 141,6% par rapport à ces valeurs.

3.4 SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES TERMES DE L'OFFRE

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 262 € en numéraire par action Esker. Le tableau ci-dessous présente la synthèse de la valorisation issue des méthodes de valorisation utilisées et des primes impliquées par le Prix de l'Offre :

Synthèse			
Méthodologie	Référence	Cours induit (€)	Prime / (Décote) induite par le Prix de l'Offre
Prix de l'Offre (€)			262,00
Methodes de valorisation retenues			
Analyse du cours de bourse (Prix au 08 Aout 2024, avant publication de l'article Bloomberg)	Prix spot à la clôture	201,40	30,1%
	Prix moyen pondéré par le volume 1 mois	194,79	34,5%
	Prix moyen pondéré par le volume 60 jours	190,68	37,4%
	Prix moyen pondéré par le volume 6 mois	182,44	43,6%
	Prix moyen pondéré par le volume 12 mois	161,36	62,4%
	Plus bas 12 mois (30-Jul-24)	111,70	134,6%
	Plus haut 12 mois (20-Oct-23)	204,00	28,4%
Objectifs de prix des analystes	Moyenne (Avant publication de l'article Bloomberg)	200,75	30,5%
	Médiane (Avant publication de l'article Bloomberg)	205,00	27,8%
DCF	Cas central	208,54	25,6%
	Sensibilité - Plage basse	185,39	41,3%
	Sensibilité - Plage haute	238,16	10,0%
Multiples de transactions	VE / Chiffre d'Affaires NTM (Moyenne)	251,21	4,3%
Multiples boursiers (Sociétés de logiciels OtC)	VE / Chiffre d'Affaires 2024E (Moyenne)	146,10	79,3%
	VE / Chiffre d'Affaires 2025E (Moyenne)	150,75	73,8%
	VE / EBITDAC 2024E (Moyenne)	119,04	120,1%
	VE / EBITDAC 2025E (Moyenne)	108,45	141,6%

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

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

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

Pour l'Initiateur

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

Boréal Bidco SAS, représentée par Vincent-Gaël Baudet

Pour les Banques Présentatrices

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Morgan Stanley et Société Générale, établissements présentateurs de l'Offre, attestent qu'à leur connaissance, la présentation de l'Offre qu'elles ont examinées sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Morgan Stanley

Société Générale