

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 SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIE PAR



PRESENTE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE EVERGREEN SAS

PRIX DE L'OFFRE

1,03 euro par action Digigram

DUREE DE L'OFFRE

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2020 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du groupe Evergreen (<http://evergreen-holding.com>) et peut être obtenu sans frais auprès d'Evergreen SAS (11, rue de Mogador – 75009 Paris) et d'ODDO BHF SCA (12, boulevard de la Madeleine – 75009 Paris).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Evergreen SAS feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée. Un communiqué sera publié pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1 CONDITIONS GENERALES DE L'OFFRE	4
1.2 CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE	4
1.2.1 <i>Contexte de l'Offre</i>	4
1.2.2 <i>Motifs de l'Offre</i>	8
1.3 INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR.....	9
1.3.1 <i>Stratégie et changement d'activité de la Société</i>	9
1.3.2 <i>Orientation en matière d'emploi</i>	9
1.3.3 <i>Composition du Conseil d'administration et de la direction</i>	9
1.3.4 <i>Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires</i>	10
1.3.5 <i>Synergies</i>	10
1.3.6 <i>Fusion et réorganisation juridique</i>	10
1.3.7 <i>Absence de retrait obligatoire</i>	10
1.3.8 <i>Politique de distribution de dividendes</i>	11
1.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	11
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1 TERMES DE L'OFFRE	11
2.2 NOMBRE ET NATURE DES TITRES VISES PAR L'OFFRE.....	11
2.3 MODALITES DE L'OFFRE.....	11
2.4 PROCEDURE D'APPORT A L'OFFRE	12
2.5 INTERVENTIONS DE L'INITIATEUR SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE.....	12
2.6 CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	13
2.7 COUT ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE	14
2.7.1 <i>Frais liés à l'Offre</i>	14
2.7.2 <i>Mode de financement de l'Offre</i>	14
2.7.3 <i>Frais de courtage</i>	14
2.8 RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER.....	14
2.9 REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	15
2.9.1 <i>Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations</i>	15
2.9.2 <i>Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun</i>	18
2.9.3 <i>Actionnaires non-résidents fiscaux de France</i>	18
2.9.4 <i>Autres actionnaires</i>	19
2.9.5 <i>Droits d'enregistrement</i>	19
2.9.6 <i>Taxe sur les transactions financières</i>	19
3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE.....	19
3.1.1 <i>Historique et description de l'activité</i>	19
3.1.2 <i>Analyse financière historique</i>	20
3.2 METHODOLOGIE.....	23
3.2.1 <i>Méthodes et références de valorisation écartées</i>	23
3.2.2 <i>Méthodes et références de valorisation retenues</i>	23
3.3 APPLICATION DES METHODES RETENUES	23
3.3.1 <i>Sources générales</i>	23
3.3.2 <i>Date d'évaluation et nombre d'actions retenues</i>	24
3.3.3 <i>Transactions sur le capital de Digigram</i>	24
3.3.4 <i>Actif net comptable / Actif net réévalué</i>	24
3.3.5 <i>Transactions comparables identifiées sur des coquilles cotées (à titre indicatif)</i>	25

3.3.6	<i>Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)</i>	26
3.4	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION 28	
4.1	POUR L'INITIATEUR.....	28
4.2	POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR.....	28

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Evergreen SAS, société par actions simplifiée au capital de 18.622.162 euros, dont le siège social est situé 11, rue de Mogador – 75009 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 798 056 842 R.C.S. Paris (l'« **Initiateur** » ou « **Evergreen SAS** »), s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société Digigram, société anonyme au capital de 1.050.000 euros, dont le siège social est situé 82/84, Allée Galilée Les Gémeaux – 38330 Montbonnot-Saint-Martin, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 332 525 401 R.C.S. Grenoble (« **Digigram** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Digigram au prix unitaire de 1,03 euro (le « **Prix de l'Offre** »), payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (compartiment C) sous le code ISIN : FR0000035784.

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 10 mars 2020, d'un nombre total de 1.143.052 actions de la Société au prix de 1,025 euro par action par voie d'acquisition de blocs d'actions hors marché auprès de plusieurs actionnaires de la Société (l'« **Acquisition de Blocs** »), étant précisé que l'Initiateur ne détenait aucune action de la Société avant l'Acquisition de Blocs.

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient ainsi 1.143.052 actions de la Société représentant, à sa connaissance, 54,43% du capital et 53,90% des droits de vote théoriques de la Société¹.

L'Initiateur n'agit pas de concert avec un tiers ou un actionnaire de la Société.

Dans la mesure où, suite à l'Acquisition de Blocs, l'Initiateur détient une fraction du capital et des droits de vote de la Société supérieure à 30%, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3 I du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 2.100.000 actions émises de la Société, à l'exclusion des 80.015 actions auto-détenues par la Société et des 1.143.052 actions déjà détenues par l'Initiateur en conséquence de l'Acquisition de Blocs, soit sur un nombre total de 876.933 actions de la Société.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société à la date du présent projet de note d'information.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre (l'« **Etablissement Présentateur** »), a déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2020 le présent projet de note d'information pour le compte de l'Initiateur. L'Etablissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte de l'Offre

1.2.1.1 Acquisition de Blocs

Evergreen SAS, Digigram et Safe and Sound Group, société par actions simplifiée au capital de 501.000 euros dont le siège social est situé Chemin de la Perrière – 38570 La Pierre, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 830 399 804 R.C.S. Grenoble (« **Safe and Sound** »), sont entrées en négociations exclusives le 2 décembre 2019 en vue de l'acquisition par Evergreen SAS d'un ou plusieurs blocs d'actions de la Société et du dépôt par Evergreen SAS d'un projet d'offre publique d'achat en numéraire portant sur le solde des actions de la Société.

Le 13 décembre 2019, la Société a demandé à Euronext la suspension du cours de ses actions dans l'attente de la publication d'un communiqué relatif à une opération.

¹ Sur la base d'un capital composé, à la connaissance de l'Initiateur, de 2.100.000 actions représentant 2.120.836 droits de vote, le nombre total de droits de vote étant, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF, calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

Le 11 février 2020, Evergreen SAS a conclu avec Safe and Sound et d'autres actionnaires de la Société (ensemble et tels que listés ci-après, les « **Actionnaires Cédants** ») plusieurs contrats d'acquisition d'actions de la Société sous conditions suspensives, portant sur un nombre total de 1.143.052 actions de la Société au prix de 1,025 euro par action.

Dans un communiqué relatif au projet d'Acquisition de Blocs publié le même jour conjointement par la Société et Evergreen SAS, l'Initiateur a annoncé son intention de procéder au dépôt d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée. L'annonce des caractéristiques du projet d'Offre a marqué l'ouverture de la période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis émis par l'AMF le 12 février 2020 (avis n° 220C0570).

Le 10 mars 2020, faisant suite à la réalisation des conditions suspensives prévues aux termes des contrats d'acquisition d'actions de la Société, l'Initiateur a acquis un nombre total de 1.143.052 actions de la Société au prix de 1,025 euro par action, soit un prix total de 1.171.628,30 euros, auprès des Actionnaires Cédants dont les détentions étaient les suivantes :

Actionnaires Cédants	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote*
Safe and Sound	622.747	29,65%	622.747	28,49%
Isabelle Cottray	107.440	5,12%	107.440	4,92%
Pierre Bourdonnay	101.000	4,81%	166.000	7,59%
Françoise Quiry	90.000	4,29%	90.000	4,12%
Johannes Rietschel	77.807	3,71%	77.807	3,56%
David Benech	50.970	2,43%	50.970	2,33%
Pascal Quiry	50.156	2,39%	50.156	2,29%
G.Y.D SCA	27.932	1,33%	27.932	1,28%
Jacques Yvrai	9.600	0,46%	9.600	0,44%
Le Pont SARL	5.400	0,26%	5.400	0,25%
Total	1.143.052	54,43%	1.208.052	55,27%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

Au cours des douze (12) mois précédant la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur n'a acquis aucune autre action de la Société que celles acquises dans le cadre de l'Acquisition de Blocs.

1.2.1.2 Répartition du capital social de la Société

- Répartition du capital et des droits de vote de la Société avant l'Acquisition de Blocs

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société avant l'Acquisition de Blocs, soit au 9 mars 2020 (sur la base d'un nombre total de 2.100.000 actions représentant un nombre total de 2.185.836 de droits de vote théoriques) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote*
Safe and Sound	622.747	29,65%	622.747	28,49%
Alto Invest	192.118	9,15%	192.118	8,79%
Isabelle Cottray	107.440	5,12%	107.440	4,92%
Pierre Bourdonnay	101.000	4,81%	166.000	7,59%
Françoise Quiry	90.000	4,29%	90.000	4,12%
Johannes Rietschel	77.807	3,71%	77.807	3,56%
David Benech	50.970	2,43%	50.970	2,33%
Pascal Quiry	50.156	2,39%	50.156	2,29%

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote*
G.Y.D SCA	27.932	1,33%	27.932	1,28%
Jacques Yvrai	9.600	0,46%	9.600	0,44%
Le Pont SARL	5.400	0,26%	5.400	0,25%
Public	684.815	32,61%	705.651	32,28%
Auto-détention	80.015	3,81%	80.015	3,66%
Total	2.100.000	100,00%	2.185.836	100,00%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

- Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la suite de l'Acquisition de Blocs

Le tableau ci-dessous présente, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société immédiatement à la suite de l'Acquisition de Blocs intervenue le 10 mars 2020 (sur la base d'un nombre total de 2.100.000 actions représentant un nombre total de 2.120.836 de droits de vote théoriques) :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote*
Initiateur	1.143.052	54,43%	1.143.052	53,90%
Alto	192.118	9,15%	192.118	9,06%
Public	684.815	32,61%	705.651	33,27%
Auto-détention	80.015	3,81%	80.015	3,77%
Total	2.100.000	100,00%	2.120.836	100,00%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

- Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du présent projet de note d'information

A la date du présent projet de note d'information, à la connaissance de l'Initiateur, la répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote*	% des droits de vote*
Initiateur	1.143.052	54,43%	1.143.052	53,90%
Public	876.933	41,76%	897.769	42,33%
Auto-détention	80.015	3,81%	80.015	3,77%
Total	2.100.000	100,00%	2.120.836	100,00%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

1.2.1.3 Cession de Digigram Digital

Préalablement à la réalisation de l'Acquisition de Blocs, et à titre de condition suspensive de cette dernière, la Société a cédé le 10 mars 2020 l'intégralité des actions de sa filiale Digigram Digital, qui portait l'ensemble de l'activité opérationnelle du groupe Digigram depuis le 1^{er} juillet 2019, à un pool d'investisseurs, Safe and Sound et d'autres Actionnaires Cédants pour un prix global de 954.291 euros.

La cession de Digigram Digital a fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'administration de la Société en date du 4 février 2020, conformément à la procédure des conventions réglementées prévue aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et d'une expertise réalisée par le cabinet Salustro & Associés.

1.2.1.4 *Gouvernance de la Société*

En conséquence du changement de contrôle de la Société intervenu le 10 mars 2020 au résultat de l'Acquisition de Blocs, tous les membres du Conseil d'administration de la Société ont progressivement démissionné de leurs fonctions d'administrateurs, à l'exception de Monsieur Philippe Badaroux, administrateur indépendant au sens du Code de gouvernement d'entreprise Middledenext.

Le 10 mars 2020, Madame Christine Vigneron et Monsieur Samuel Moreau ont été désignés administrateurs de la Société par le Conseil d'administration, par voie de cooptation, en remplacement respectivement de Madame Catherine Tranchier et de Monsieur Eric Le Bihan, administrateurs démissionnaires, pour la durée restant à courir des mandats de ces derniers. Monsieur Samuel Moreau exerce en outre les fonctions de Président du Conseil d'administration depuis cette date.

Les sièges laissés vacants par Madame Florence Marchal et Monsieur Jérémie Weber, également démissionnaires, n'ont pas été pourvus.

Monsieur Jérémie Weber a conservé des fonctions de Directeur Général de la Société du 10 mars 2020 au 15 avril 2020, aux côtés de Monsieur Jacques Pierrelée, Directeur Général Délégué. Ce dernier a été désigné Directeur Général de la Société en remplacement de Monsieur Jérémie Weber à compter du 15 avril 2020.

1.2.1.5 *Déclarations de franchissements de seuils*

Conformément aux articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce et aux articles 223-11 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré le 16 mars 2020 à l'AMF et à la Société avoir franchi à la hausse le 10 mars 2020, du fait de l'Acquisition de Blocs, tous les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% et de 50% du capital et des droits de vote de la Société, et a déclaré ses intentions concernant la Société.

L'Initiateur s'est réservé la faculté, à compter du dépôt du présent projet de note d'information auprès de l'AMF et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions de la Société au Prix de l'Offre, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit un nombre maximum de 263.079 actions de la Société correspondant à 30% du nombre d'actions visées par l'Offre

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 16 mars 2020 (avis n° 220C0982).

L'Offre fait ainsi suite, conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, au franchissement à la hausse par l'Initiateur du seuil de 30% du capital social et des droits de vote de la Société résultant de la réalisation, le 10 mars 2020, de l'Acquisition de Blocs auprès des Actionnaires Cédants.

1.2.1.6 *Expert Indépendant*

En application des dispositions de l'article 261-1 I 1°, 2° et 4° du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de la Société, réuni le 15 avril 2020, a désigné à l'unanimité Associés en Finance en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), conformément à l'article 261-1-1 du règlement général de l'AMF, sous réserve de la non opposition de l'AMF. L'AMF ne s'étant pas opposée à cette désignation, celle-ci a pris effet le 28 avril 2020.

Le 22 juin 2020, au vu du rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil d'administration de la Société a considéré que l'Offre est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires et a émis un avis motivé en ce sens, recommandant aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre.

Le rapport de l'Expert Indépendant ainsi que l'avis motivé du Conseil d'administration de la Société sont présentés en intégralité dans le projet de note en réponse préparé par la Société.

1.2.1.7 *Data room*

En vue de la préparation de l'Acquisition de Blocs et de l'Offre, l'Initiateur a eu accès à un nombre limité d'informations concernant la Société dans le cadre d'une procédure dite de *data room*. Il est précisé qu'à la connaissance de l'Initiateur, les informations qui lui ont été communiquées par la Société l'ont été conformément aux recommandations de l'AMF sur les procédures de *data room* figurant dans le guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée (DOC-2016-08).

L'Initiateur estime qu'il n'a pas eu connaissance, dans le cadre de cette procédure de *data room*, d'informations susceptibles de remplir les conditions de l'article 7 du Règlement (UE) n° 596/2016 du parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché qui n'aient pas été rendues publiques par la Société avant l'Acquisition de Blocs.

1.2.2 Motifs de l'Offre

1.2.2.1 Présentation de l'Initiateur

Evergreen SAS est une *holding* d'investissement qui détient des participations principalement dans des entreprises non cotées qui font de la transition écologique (énergies renouvelables, efficacité énergétique, bois énergie, etc.) un enjeu de croissance et de rentabilité.

Fondée par trois entrepreneurs, Messieurs Lionel Le Maux, Frédéric Flipo et Samuel Moreau, rejoints plus récemment par Monsieur Jacques Pierrelée, pour leur besoins propres d'investissement et de financement, Evergreen SAS a développé une expertise en matière d'investissements industriels durables.

Evergreen SAS considère en effet que la transition écologique est l'opportunité industrielle majeure des prochaines années, en ce qu'elle modifie considérablement les modèles d'affaires existants et en crée de nouveaux. Elle a donc fait du domaine de la transition écologique sa principale thématique d'investissement.

La stratégie d'Evergreen SAS en matière de gestion de ses participations est d'être un actionnaire stable offrant aux sociétés un accompagnement sur la durée, au-delà du simple soutien financier.

A la date du présent projet de note d'information, Evergreen SAS détient des participations dans six sociétés qui font de la transition écologique un enjeu de croissance et de rentabilité (Evergaz, Everwatt, Bois Energie Nord, Barbet, Compose et La Paper Factory).

Outre son activité d'investissement pour compte propre dans des acteurs du domaine de la transition écologique, Evergreen SAS exerce également une activité subsidiaire d'investissements pour compte de tiers, par l'intermédiaire de ses filiales Aqua Asset Management, société de gestion d'actifs, et Marignan Conseil, conseil en investissement financier.

EVERGAZ	28 %	BIOGAZ
EVERWATT	88 %	Efficacité Énergétique
BOIS ENERGIE NORD	80 %	Vente de bois sur Internet
BARBET	40 %	Elagage / Paysage
COMPOSE	30 %	Restauration rapide
LA PAPER FACTORY	30 %	Emballage
AQUA ASSET MANAGEMENT	60 %	Société de Gestion d'Actifs
MARIGNAN CONSEIL	100 %	Conseil en investissement financier

1.2.2.2 Rapprochement de l'Initiateur avec la Société

A la date du présent projet de note d'information, la Société ne détient plus aucune activité opérationnelle.

L'Initiateur a souhaité acquérir le contrôle d'une société « coquille » sans activité cotée sur Euronext Paris, telle que la Société, afin d'en faire un véhicule qui pourra saisir les opportunités d'investissement qui se présenteront et d'assurer la croissance et le développement de la Société et plus largement des participations détenues par Evergreen SAS.

L'Offre et l'Acquisition de Blocs s'inscrivent comme les deux premières étapes du projet plus global de l'Initiateur de procéder à un rapprochement de son activité d'investissement dans le secteur de la transition écologique avec la Société, par voie de fusion-absorption de l'Initiateur par la Société.

Après un examen détaillé des conditions et des modalités de l'Offre, le Président de l'Initiateur a décidé le 22 juin 2020 de procéder au dépôt du projet d'Offre sur l'intégralité des actions de la Société en circulation et non encore détenues par Evergreen SAS.

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et changement d'activité de la Société

A la date du présent projet de note d'information, la Société n'exerce plus aucune activité.

L'Initiateur, qui détient à ce jour 54,43% du capital et 53,90% des droits de vote de la Société, souhaite faire de la Société le nouveau véhicule coté du groupe Evergreen, qui permettra ainsi au groupe Evergreen de faire appel au marché pour financer ses futurs investissements et d'accélérer son développement en tant que groupe dédié à l'investissement principalement dans le domaine de la transition écologique (énergies renouvelables, efficacité énergétique, bois énergie, etc.).

Dans ce cadre, l'Initiateur proposera aux actionnaires de la Société :

- au cours de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2020, de changer la dénomination sociale de la Société de « Digigram » en « Evergreen SA » et de procéder au transfert du siège de la Société au 6, Square de l'Opéra-Louis Jouvot – 75009 Paris ;
- au cours d'une nouvelle Assemblée Générale Mixte devant se tenir au cours du premier semestre 2021, de modifier l'objet social de la Société et de procéder à une fusion avec l'Initiateur par voie d'absorption de ce dernier.

Au résultat de ces différentes modifications statutaires et de l'opération de fusion-absorption, la Société changera d'activité afin d'exercer une activité de société *holding* et détiendra toutes les participations de l'Initiateur dans le domaine de la transition écologique.

1.3.2 Orientation en matière d'emploi

A la date du présent projet de note d'information, la Société n'emploie aucun salarié. Par conséquent, l'Offre n'aura aucune incidence sur l'emploi.

Toutefois, postérieurement à l'opération de fusion-absorption de l'Initiateur par la Société, la Société sera amenée à employer les salariés de l'Initiateur et, le cas échéant, à embaucher tout le personnel qui s'avèrera nécessaire à la gestion de sa nouvelle activité.

1.3.3 Composition du Conseil d'administration et de la direction

En conséquence du changement de contrôle de la Société intervenu le 10 mars 2020 au résultat de l'Acquisition de Blocs, tous les membres du Conseil d'administration de la Société ont progressivement démissionné de leurs fonctions d'administrateurs, à l'exception de Monsieur Philippe Badaroux, administrateur indépendant au sens du Code de gouvernement d'entreprise Middenext.

A la date du présent projet de note d'information, le Conseil d'administration est composé de trois membres :

- Monsieur Samuel Moreau, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Philippe Badaroux, membre indépendant ; et
- Madame Christine Vigneron.

Monsieur Philippe Badaroux a d'ores et déjà fait part de son intention de démissionner de ses fonctions d'administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2020 afin de permettre le renouvellement de l'intégralité du Conseil d'administration.

A cette occasion, les actionnaires de la Société seront amenés à se prononcer sur la ratification des cooptations de Monsieur Samuel Moreau et de Madame Christine Vigneron et sur la nomination de six administrateurs supplémentaires aux fins de porter à huit membres le Conseil d'administration, qui serait ainsi composé comme suit :

- Monsieur Frédéric Flipo ;
- Monsieur Jean-Michel Laty ;
- Madame Catherine Le Maux ;
- Monsieur Lionel Le Maux ;
- Monsieur Samuel Moreau ;
- Monsieur Vincent Robert ;
- Madame Agnès Ruchaud ;

- Madame Christine Vigneron.

Un Comité des Nominations et des Rémunérations ainsi qu'un Comité d'Audit seront instaurés par le Conseil d'administration.

Monsieur Lionel le Maux, actuellement représentant permanent du Président de l'Initiateur, la société civile CL Capital, a vocation à être désigné Président du Conseil d'administration de la Société.

Monsieur Jacques Pierrelée, qui exerce les fonctions de Directeur Général de la Société depuis le 15 avril 2020, sera maintenu dans ses fonctions et pourra être assisté d'un Directeur Général Délégué.

L'Initiateur se réserve toutefois la possibilité de modifier la composition des organes d'administration et de direction présentée ci-dessus.

1.3.4 Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions au prix de 1,03 euro par action, faisant ressortir une prime de :

- 68,9% par rapport du cours de clôture de l'action Digigram en date du 13 décembre 2019 (dernier cours de clôture précédant l'annonce des principales caractéristiques de l'Offre, compte tenu de la suspension de la cotation intervenue à compter de cette date) ;
- 54,5% par rapport cours moyen pondéré par les volumes de l'action Digigram des 60 jours précédant le 13 décembre 2019 ;
- 34,8% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Digigram des 250 jours précédant le 13 décembre 2019.

Les actionnaires de la Société qui le souhaitent pourront conserver tout ou partie de leurs actions afin de participer au projet présenté par l'Initiateur et bénéficier ainsi des avantages liés au développement futur de la Société.

1.3.5 Synergies

La Société n'exerçant plus aucune activité et l'Initiateur ayant l'intention de proposer aux actionnaires de la Société de modifier l'objet social de la Société postérieurement à la clôture de l'Offre, l'Initiateur n'anticipe aucune synergie particulière liée à l'Offre.

1.3.6 Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur a l'intention de réorganiser ses participations en procédant à un détournement (« *carve out* ») de son activité réglementée d'investissement pour compte de tiers, exercée par ses filiales Aqua Asset Management et Marignan Conseil.

Postérieurement à cette opération, l'Initiateur a l'intention de soumettre aux actionnaires de la Société, au cours d'une Assemblée Générale Mixte devant se tenir au cours du premier semestre 2021, des projets de résolutions aux fins de modifier l'objet social de la Société et de procéder à une fusion avec l'Initiateur par voie d'absorption de ce dernier.

Au résultat de ces différentes modifications statutaires et de l'opération de fusion-absorption, la Société changera d'activité afin d'exercer une activité de société *holding* et détiendra toutes les participations de l'Initiateur dans le domaine de la transition écologique.

L'opération de fusion-absorption, soumise à l'approbation des actionnaires de la Société ainsi qu'à celle des associés de l'Initiateur, sera également soumise à l'examen de l'AMF.

L'Initiateur demandera à l'AMF, préalablement à la réalisation de la fusion et au changement de l'activité de la Société, de bien vouloir confirmer qu'il ne sera pas tenu à cette occasion, compte tenu du dépôt du présent projet d'Offre, de procéder au dépôt d'une offre publique de retrait sur le fondement de l'article 236-6, 2° du règlement général de l'AMF.

1.3.7 Absence de retrait obligatoire

L'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (compartiment C) à l'issue de l'Offre.

Il ne compte donc pas utiliser la faculté, offerte par l'article 237-1 règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF, à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois (3) mois à compter de sa clôture, la mise en œuvre d'une

procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

1.3.8 Politique de distribution de dividendes

L'Initiateur n'a pas l'intention de mettre en place une politique de distribution de dividendes tant que la Société n'exercera aucune activité.

En cas de réalisation du projet de rapprochement par voie de fusion-absorption décrit ci-avant, l'Initiateur se réserve la faculté de mettre en œuvre une politique de distribution de dividendes conforme à la capacité de distribution de la Société et à ses besoins de financement.

1.4 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

L'Initiateur n'est partie à aucun accord autre que les contrats d'acquisition d'actions de la Société conclus le 11 février 2020 avec les Actionnaires Cédants et n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue, autre que le contrat de cession conclu le 10 mars 2020 entre la Société, d'une part, et un *pool* d'investisseurs, Safe and Sound et d'autres Actionnaires Cédants, d'autre part, aux termes duquel la Société a cédé l'intégralité des actions Digigram Digital pour un prix global de 954.291 euros.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA, Etablissement Présentateur de l'Offre, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 23 juin 2020 le présent projet d'Offre.

Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Digigram à acquérir toutes les actions Digigram visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix unitaire de 1,03 euro, payable exclusivement en numéraire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation. Elle ne sera pas suivie d'une procédure de retrait obligatoire.

ODDO BHF SCA, en tant qu'Etablissement Présentateur, 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.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient 1.143.052 actions Digigram, représentant 54,43% du capital et 53,90% des droits de vote théoriques de la Société. La Société détient par ailleurs 80.015 actions en auto-détention.

L'Offre porte sur la totalité des actions Digigram existantes non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du présent projet de note d'information, à l'exception des 80.015 actions auto-détenues par la Société, soit sur un nombre total de 876.933 actions de la Société.

Il n'existe aucun autre titre de capital ni aucun autre instrument financier ou droit émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de celle-ci.

2.3 Modalités de l'Offre

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 23 juin 2020. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site internet (www.amf-france.org).

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du groupe Evergreen (<http://evergreen-holding.com>) et peut être obtenu sans frais auprès de l'Initiateur et d'ODDO BHF SCA en qualité d'Etablissement Présentateur.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur.

Le projet d'Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et du groupe Evergreen (<http://evergreen-holding.com>) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et d'ODDO BHF SCA.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

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

2.4 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter, à sa seule discrétion, toutes les actions Digigram apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société pourront participer à l'Offre en apportant leurs actions Digigram conformément aux procédures suivantes :

- Les actions Digigram détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions Digigram sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront demander à leurs intermédiaires financiers teneurs de comptes la conversion de leurs actions au porteur dès que possible et en tout état de cause avant l'apport à l'Offre. Ils perdront alors les avantages attachés à la forme nominative pour celles des actions converties au porteur.
- Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (courtier, banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient présenter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente irrévocable conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

L'acquisition des actions pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur, ODDO BHF SCA, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur. Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre devront céder leurs actions sur le marché et le règlement-livraison s'effectuera au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation suivant chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Le transfert de propriété des actions Digigram apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Les ordres de présentation des actions Digigram à l'Offre seront irrévocables.

2.5 Interventions de l'Initiateur sur les actions de la Société

L'Initiateur se réserve la faculté, à compter du dépôt du présent projet de note d'information auprès de l'AMF et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des actions de la Société au Prix de l'Offre, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit un nombre maximum de 263.079 actions de la Société correspondant

à 30% du nombre d'actions visées par l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

Date	Principales étapes de l'Offre
23 juin 2020	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et du groupe Evergreen du projet de note d'information
	Diffusion du communiqué normé de l'Initiateur relatif au dépôt du projet de note d'information
	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration et le rapport de l'Expert Indépendant)
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
	Diffusion du communiqué normé de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse
21 juillet 2020	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
	Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et d'ODDO BHF SCA et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et du groupe Evergreen de la note d'information de l'Initiateur visée
	Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société visée
22 juillet 2020	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et du groupe Evergreen du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de la Société
	Diffusion des communiqués normés par l'Initiateur et la Société
	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre
	Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
23 juillet 2020	Ouverture de l'Offre
5 août 2020	Clôture de l'Offre
6 août 2020	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.7 Coût et modalités de financement de l'Offre

2.7.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les frais d'intermédiaires, les honoraires et autres frais de ses conseils externes financiers, juridiques, comptables et de tous experts et les frais de publicité et de communication, ainsi que les frais engagés pour l'Acquisition de Blocs intervenue préalablement à l'Offre, est estimé à environ 440.000 euros (hors taxes).

2.7.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions Digigram visées par l'Offre représenterait, sur la base d'un Prix d'Offre de 1,03 euro par action, un montant total de 903.241 euros (hors frais divers et commissions).

L'Offre sera intégralement financée au moyen de fonds propres de l'Initiateur.

2.7.3 Frais de courtage

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses actions Digigram à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.8 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans des pays autres que la France.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des valeurs mobilières ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'actions Digigram situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

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

Les personnes en possession du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment concernant les Etats-Unis d'Amérique, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou par l'utilisation de services postaux ou de tout autre moyen de communication ou instrument (y compris par fax, téléphone ou courrier électronique) relatif au commerce entre états des Etats-Unis d'Amérique ou entre autres états, ou au moyen d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S Securities Act* de 1933, tel que modifié). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

L'objet du présent projet de note d'information est limité à l'Offre et aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information et aucun autre document relatif à l'Offre ou au présent projet de note d'information ne peut être adressé, communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique que dans les conditions permises par les lois et règlements des Etats-Unis d'Amérique.

Tout actionnaire de Digigram qui apportera ses actions Digigram à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US person* » (au sens du *Règlement S* du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié) ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis d'Amérique, (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis d'Amérique une copie du présent projet de note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis d'Amérique et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport d'actions Digigram depuis les Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre

dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par « Etats-Unis d'Amérique » : les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces états et le district de Columbia.

2.9 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française. Les actionnaires reconnaissent que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.9.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'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. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

2.9.1.1 Régime de droit commun

- Impôt sur le revenu et contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions Digigram réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont assujetties de plein droit à l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire unique (le « **PFU** ») au taux de 12,8%, sans abattement.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Digigram.

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration de revenus de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est annuelle, globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus de l'année entrant normalement dans le champ d'application du PFU.

Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents aux cessions des 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 d'un abattement proportionnel pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

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 propriété. 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.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention majoré ; l'application de l'abattement majoré est subordonnée aux conditions suivantes :

- la société dont les actions sont cédées doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ou, à défaut d'exercice clos, à la date du premier exercice clos suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
- la société doit avoir été créée depuis moins de dix (10) ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions ;
- les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'actionnaire ;
- la société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
- la société doit avoir son siège dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;
- la société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins (4) quatre ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement majoré sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

L'apport d'actions Digigram à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Digigram dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

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

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention 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).

- Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession des actions Digigram sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis à l'impôt sur le revenu au PFU 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 au barème progressif de l'impôt sur le revenu, y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté dans certains cas spécifiques en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde de ces prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

2.9.1.2 *Actions Digigram détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« **PEA** ») ou d'un Plan d'Epargne en Actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« **PEA-PME** »)*

Les actions Digigram constituent des actifs éligibles aux PEA et PEA-PME. Sous certaines conditions, le PEA (ou PEA-PME) ouvre droit :

- pendant la durée du PEA (ou PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA (ou PEA-PME) ; et
- au moment de la clôture du PEA (ou PEA-PME) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou PEA-PME (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux au taux de 17,2% pour les gains réalisés à compter du 1^{er} janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé pour (i) les gains acquis ou constatés avant le 1^{er} janvier 2018 et (ii) les gains réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA (ou PEA-PME) lorsque ce plan a été ouvert avant le 1^{er} janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du présent projet de note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA (ou PEA-PME), ou en cas de sortie du PEA (ou PEA-PME) sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA (ou PEA-PME) et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA (ou PEA-PME) dans le cadre de l'apport de leurs actions à l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

2.9.2 Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

2.9.2.1 Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des actions Digigram, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Digigram apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun actuellement fixé à 28% ou, pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros, à 28% pour la fraction des bénéfices n'excédant pas 500.000 euros et à 31% pour la fraction des bénéfices excédant 500.000 euros (selon le barème fixé par l'article 39 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020).

Ces plus-values nettes sont également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminuée d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI (personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions), de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze (12) mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Digigram dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est rappelé que 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 actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

2.9.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2.9.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France si le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants et descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B et C du CGI).

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

2.9.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.9.5 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui n'est pas à prépondérance immobilière et dont le siège social est situé en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession (société non à prépondérance immobilière), sous réserve de certaines exceptions.

2.9.6 Taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2019 (pour une liste exhaustive de ces sociétés : BOI-ANX-000467-20191218), l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3%).

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

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur une approche multicritère mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées. Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

3.1 Présentation de la Société

3.1.1 Historique et description de l'activité

Fondée en 1985 à Grenoble, Digigram était une société française spécialisée dans la conception et le développement de solutions logicielles et informatiques dédiées aux professionnels de l'audio et de la radio, aux professions journalistiques et au secteur de l'ingénierie audio. Durant 35 ans, Digigram s'est imposée comme un fournisseur majeur de solutions audio-numériques en réseaux pour les marchés professionnels de la radiodiffusion (Broadcast) et de la diffusion du son dans les lieux publics.

Au cours des années 90, la Société a développé plusieurs types de cartes-sons qui se sont rapidement démocratisées auprès des professionnels de l'enregistrement audio et a réalisé son introduction en bourse sur le Second Marché d'Euronext Paris en 1997. Cette étape marque le début d'une période d'internationalisation du groupe Digigram (le « Groupe »), qui ouvre des filiales en Amérique du Nord (1997) puis à Singapour (1998) pour se développer sur les marchés américains et asiatiques en s'appuyant sur un réseau de distributeurs internationaux permettant de commercialiser ses solutions auprès d'éditeurs logiciels et de fabricants d'équipements.

Pionnière dans le domaine des cartes-son, Digigram se distingue par le développement et la commercialisation au début des années 2000 de solutions innovantes telles que les cartes utilisant l'encryptage audio, les solutions de transmission et distribution audio via Ethernet, les applications de traitement audio sur réseaux IP, les interfaces USB audio ou encore les logiciels de gestion d'installations audio multizones.

En 2003, Digigram commercialise pour la première fois EtherSound, un système breveté d'installations pour le transport audionumérique compatible avec le standard Ethernet 100Mbit/s qui s'impose progressivement comme une référence du transfert audio et permet à Digigram de gagner plusieurs contrats auprès d'importants clients industriels du secteur (Yamaha, Peavey, Crest etc.). Digigram s'impose progressivement comme un acteur au savoir-faire reconnu, et obtient en 2004 la certification ISO 9001 : 2000 attestant de la qualité des systèmes conçus par le Groupe.

De 2004 à 2011, la Société diversifie ses gammes de produits en développant notamment des gammes d'équipements et logiciels destinés à la diffusion-transmission audio sur IP et des solutions P-to-P dédiées à la vidéo sur IP.

De 2013 à 2016, Digigram développe plusieurs produits complémentaires à sa gamme existante, tels que des codecs dédiés à la diffusion vidéo sur le web ou encore Iqoya Cloud, une solution cloud de configuration et gestion des codecs audio sur IP.

En décembre 2016, le Groupe annonce son recentrage sur l'activité audio afin d'être en mesure de capter la croissance du secteur du marché audio en développant des technologies de rupture (Cloud, virtualisation) répondant aux futurs besoins des radiodiffuseurs. Cette stratégie s'appuie notamment sur Blu by Digigram, une suite de solutions cloud permettant la gestion de bout en bout de communications entre utilisateurs spécialisés (journalistes, professionnels du secteur audio) via une plateforme web centralisée.

En parallèle de son portefeuille diversifié de périphériques audio-numériques en réseaux, de cartes son et de logiciels de traitement audio, Digigram fournit des services de maintenance, de développement logiciel, de conseil technique et de gestion de projet (*testing*, installation, intégration etc.) lors de l'implémentation de ses produits au sein des *process* de ses clients.

En mai 2019, la Société annonce son intention de filialiser l'ensemble de ses activités opérationnelles dans la société Digigram Digital SAS, filiale détenue à 100%.

En octobre 2019, après l'approbation de l'opération par l'Assemblée Générale Mixte du 28 juin 2019, la Société finalise la filialisation de ses activités au profit de sa filiale par voie d'apport. Cette opération s'accompagne de l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 400 K€ au niveau de Digigram Digital.

Le 10 mars 2020 est réalisée la cession par Digigram de l'intégralité des actions de sa filiale Digigram Digital au profit de Safe and Sound Group et d'autres investisseurs.

Digigram ne possède désormais plus d'activité opérationnelle et est considérée comme une « coquille » n'employant aucun salarié.

3.1.2 Analyse financière historique

3.1.2.1 Compte de résultat historique consolidé

Figure 1 – Compte de résultat consolidé simplifié

<i>En K€ - FYE 31/12</i>	FY16a	FY17a	FY18a	FY19a
Chiffre d'affaires	7 182	6 019	5 874	6 409
<i>% croissance</i>	+6,2%	(16,2%)	(2,4%)	+9,1%
Marge brute	1 831	1 102	1 524	1 788
<i>% CA</i>	25,5%	18,3%	25,9%	27,9%
EBITDA	529	(386)	88	202
<i>% CA</i>	7,4%	(6,4%)	1,5%	3,2%
Dotations aux amortissements	(112)	(94)	(31)	(89)
EBIT	417	(480)	57	113
<i>% CA</i>	5,8%	(8,0%)	1,0%	1,8%
Autres produits / charges	(34)	(551)	(320)	(83)
Résultat financier	(14)	(39)	(33)	(55)
Résultat avant impôts	369	(1 070)	(296)	(25)
Impôts sur les sociétés	(30)	(1)	(8)	-
Résultat net - Activités poursuivies	339	(1 071)	(304)	(25)
Résultat net - activités abandonnées	(681)	400	-	-
Ecart acutariels	(34)	13	-	(22)
Résultat net global	(376)	(658)	(304)	(47)
<i>% CA</i>	(5,2%)	(10,9%)	(5,2%)	(0,7%)

Source : Rapports annuels de 2016 à 2019, rapports semestriels 2018 et 2019

L'évolution des performances de Digigram de 2015 à 2019 s'explique de la manière suivante :

- **Chiffre d'affaires** : en FY16, l'augmentation du chiffre d'affaires par rapport à FY15 s'explique essentiellement par la hausse des revenus de l'activité OEM/Direct (+14.6%). La baisse du chiffre d'affaires en FY17 s'explique par la diminution des ventes de produits audio, principalement en Europe (hors France) et en Amérique du Nord. En FY18, la baisse du chiffre d'affaires est essentiellement liée à la baisse des volumes de vente « OEM/Direct » (-10.0%). En FY19, le chiffre d'affaires de Digigram progresse de plus de 9% par rapport à FY18, grâce notamment à la hausse des ventes de cartes-son et de produits audios sur IP (+10% par rapport à FY18).
- **EBITDA** : Digigram enregistre en FY16 un EBITDA en hausse par rapport à FY15 sous l'effet combiné de la hausse des revenus et des économies de frais opérationnels. La baisse de l'EBITDA du Groupe en FY17 est essentiellement due à la baisse importante du chiffre d'affaires, les charges d'exploitation n'ayant varié que marginalement en dehors d'une baisse des achats de matières (-15%) en ligne avec la baisse du chiffre d'affaires (-16%). En FY18, Digigram dégage un EBITDA positif grâce notamment à la réduction des charges de personnel (en baisse de 530 K€ par rapport à FY17). La marge d'EBITDA FY19 de la Société progresse de +1,7%, du fait d'une marge brute en augmentation et de charges externes maîtrisées.

3.1.2.2 Bilan historique consolidé

Figure 2 – Bilan consolidé – actif

<i>En K€</i>	31-déc.-16	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-19
Actifs non-courants	225	165	145	1 231
Immos. incorporelles	39	14	11	6
Immos. corporelles	114	70	61	1 162
Autres actifs financiers	72	73	73	63
Impôts différés actifs	-	8	-	-
Actifs courants	5 521	3 823	3 526	3 557
Stocks et en-cours	1 392	1 414	1 690	1 497
Créances clients	1 657	1 074	890	1 073
Autres créances	25	77	113	245
Créances d'impôts	506	449	361	314
Trésorerie	1 941	809	472	428
TOTAL ACTIF	5 746	3 988	3 671	4 788

Source : Rapports annuels de 2016 à 2019, rapports semestriels 2018 et 2019

Figure 3 – Bilan consolidé – passif

<i>En K€</i>	31-déc.-16	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-19
Capitaux propres	2 036	1 378	1 072	1 026
Capital	2 100	2 100	1 050	1 050
Réserves liées au capital	269	269	328	328
Réserves consolidées	9	(320)	(1)	(306)
Ecart de conversion	-	-	-	(22)
Résultat de l'exercice	(342)	(671)	(305)	(25)
Passifs non-courants	1 769	1 061	1 058	1 889
Dettes long-terme	1 361	860	855	1 702
Autres passifs non-courants	236	66	103	87
Provisions non-courantes	172	135	100	100
Passifs courants	1 941	1 549	1 541	1 873
Dettes fournisseurs	1 314	1 123	969	1 064
Dettes court terme	593	399	562	798
Autres passifs financiers courants	7	-	5	3
Provisions courantes	27	27	5	8
TOTAL PASSIF	5 746	3 988	3 671	4 788

Source : Rapports annuels de 2016 à 2019, rapports semestriels 2018 et 2019

Figure 4 – Bilan économique

<i>En K€</i>	31-déc.-16	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-19
Actifs non-courants	225	165	145	1 231
BFR	1 666	1 492	1 518	1 264
<i>BFR d'exploitation</i>	<i>1 142</i>	<i>966</i>	<i>1 049</i>	<i>708</i>
<i>BFR hors exploitation</i>	<i>524</i>	<i>526</i>	<i>469</i>	<i>556</i>
TOTAL ACTIF	1 891	1 657	1 663	2 495
Capitaux propres	2 036	1 378	1 072	1 026
Provisions	199	162	105	108
Dettes financière nette / (cash net)	(344)	117	486	1 361
TOTAL PASSIF	1 891	1 657	1 663	2 495

Source : Rapports annuels de 2016 à 2019, rapports semestriels 2018 et 2019

Les variations des principaux agrégats du bilan de la Société des exercices 2016 à 2019 sont décrites ci-dessous :

- **Actifs non-courants** : Les actifs non-courants du Groupe à fin décembre 2019 représentent environ 1,2 M€, et sont constitués (i) d'immobilisations corporelles pour 1,2 M€ (crédit-bail commercial portant sur le siège social de la Société) et (ii) d'actifs financiers pour 0,1 M€. En décembre 2017 puis décembre 2018, la variation s'explique par les amortissements d'immobilisations corporelles. L'augmentation des actifs non-courants du Groupe à fin décembre 2019 correspond essentiellement au retraitement du bail commercial du siège social selon la norme IFRS16 (crédit-bail).
- Jusqu'à décembre 2015, le bilan de la Société faisait apparaître un goodwill lié à l'activité Vidéo, qui a été totalement amorti au cours de l'exercice 2016.
- **BFR** : En décembre 2017, la baisse du BFR est essentiellement due à l'effet combiné de la baisse des stocks et des créances courantes. Enfin, en décembre 2018, l'augmentation du BFR est liée à la hausse du BFR d'exploitation du fait de la hausse des stocks (+276 K€) et de la forte diminution combinée des dettes fournisseurs (-561 K€) et autres dettes court terme (-394 K€). En décembre 2019, le BFR du Groupe diminue par rapport à décembre 2018 du fait de la baisse des stocks et de l'augmentation des dettes fournisseurs et dettes court terme.

- **Capitaux propres** : Les variations annuelles des capitaux propres sont essentiellement expliquées par l'affectation du résultat net de l'exercice ainsi que par la variation des réserves consolidées de -320 K€ en décembre 2017.
- **Dette financière nette (trésorerie nette)** : A fin décembre 2016, la Société présente une situation de trésorerie nette. En décembre 2017, 2018 et 2019, le Groupe présente une position de dette nette. En décembre 2017, la variation annuelle s'explique par un flux de trésorerie opérationnel des activités poursuivies négatif et des remboursements d'emprunts de -435 K€ partiellement compensés par la diminution de l'endettement du Groupe. En décembre 2018, la variation annuelle est liée à (i) un flux de trésorerie négatif dû aux pertes opérationnelles du Groupe et à l'augmentation du BFR tiré par la hausse des stocks et (ii) des dettes financières brutes globalement stables. L'augmentation de la dette financière nette à fin décembre 2019 provient de l'application de la norme IFRS 16 relative à la comptabilisation au bilan des engagements liés aux crédits-baux.

3.2 Méthodologie

3.2.1 Méthodes et références de valorisation écartées

3.2.1.1 Actualisation des dividendes

Eu égard à l'absence d'activité opérationnelle de la Société suite à la cession de sa filiale à 100% Digigram Digital intervenue le 10 mars 2020, cette méthode ne peut être appliquée.

3.2.1.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)

Pour la même raison qu'évoquée ci-dessus, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie n'a pas été retenue.

3.2.1.3 Méthodes des comparables boursiers

L'analyse par la méthode des comparables boursiers ne peut être mise en œuvre pour apprécier le Prix de l'Offre dans la mesure où la Société, suite à la cession de sa filiale à 100% Digigram Digital, est désormais une « coquille » sans activité opérationnelle et ne présente donc aucun comparable pertinent et aucun agrégat financier prospectif (chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT, résultat net) permettant la mise en œuvre de cette méthode.

Cette méthode a ainsi été écartée pour l'analyse de la valeur des titres de la Société.

3.2.1.4 Objectif de cours des analystes de recherche

La Société n'est suivie par aucun bureau d'analyse financière.

3.2.2 Méthodes et références de valorisation retenues

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du Prix de l'Offre :
A titre principal :

- Transactions sur le capital de Digigram ;
- Actif Net Comptable / Actif Net Réévalué.

A titre indicatif :

- Transactions comparables identifiées sur des coquilles cotées ;
- Analyse du cours de bourse de la Société.

3.3 Application des méthodes retenues

3.3.1 Sources générales

Les présents travaux sont notamment fondés sur :

- Les rapports financiers annuels au 31 décembre 2016, 2017, 2018 et 2019 de la Société ;
- Les rapports financiers semestriels au 30 juin 2018 et 2019 ;
- Les communiqués financiers publiés par la Société ;

- Les contrats de cession d'actions Digigram signés le 11 février 2020 entre Evergreen et (i) Safe and Sound Group d'une part et (ii) les autres actionnaires minoritaires cédants d'autre part ;
- Le rapport d'audit de KPMG, commissaire aux comptes, sur l'état de l'actif net comptable et du passif au 10 mars 2020 ;
- L'exploitation des bases de données usuelles : site Internet de l'AMF, Bloomberg ;
- Plusieurs sessions de questions/réponses avec la Société.

3.3.2 Date d'évaluation et nombre d'actions retenues

Le nombre d'actions Digigram retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 2 100 000, correspondant au nombre total d'actions en circulation à la date du présent document.

Le calcul de l'actif net comptable a été réalisé en date du 10 mars 2020, date du rapport du commissaire aux comptes KPMG sur l'état de cet actif net comptable dans la perspective de la réalisation des cessions de blocs intervenues le 10 mars 2020.

3.3.3 Transactions sur le capital de Digigram

Cette méthode consiste à évaluer la Société par rapport aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital.

Le 11 février 2020, Digigram a informé ses actionnaires qu'un contrat de cession avait été signé entre Safe and Sound Group et Evergreen pour l'acquisition d'un bloc de 622.747 actions représentant à cette date 29,65% du capital et 28,49% des droits de vote de Digigram. Le même jour, Monsieur David Benech, Madame Isabelle Cottray, Monsieur Pierre Bourdonnay, Monsieur Jacques Yvrai, Madame Françoise Quiry et Monsieur Pascal Quiry, et Monsieur Johannes Rietschel, actionnaires minoritaires de Digigram, ont chacun signé avec Evergreen un contrat de cession portant sur l'intégralité des actions Digigram qu'ils détenaient respectivement, soit un nombre total de 520.305 actions, représentant à cette date 24,78% du capital et 26,78% des droits de vote.

Le 10 mars 2020, Evergreen a finalisé l'acquisition de ces blocs d'actions Digigram représentant 54,45% du capital et 53,90% des droits de vote². Le prix retenu pour la cession de ces actions était de 1,025 € par action, soit une prime de 0,5% induite par le Prix de l'Offre.

3.3.4 Actif net comptable / Actif net réévalué

L'actif net comptable consiste à évaluer à leur valeur comptable les différents postes d'actifs et passifs inscrits au bilan de la Société. Cette méthode est adaptée pour évaluer une société sans activité opérationnelle telle que Digigram. L'actif net réévalué consiste lui à corriger l'actif net comptable (ANC) des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan.

L'actif net comptable, déterminé par KPMG, commissaire aux comptes de la Société, à la date de *closing* de l'acquisition par Evergreen des blocs d'actions détenus par Safe and Sound Group et d'autres actionnaires de Digigram, soit le 10 mars 2020, figure ci-dessous :

² Après perte des droits de vote double liée au transfert des actions cédées.

Figure 5 – Actif net comptable au 10 mars 2020

En € - au 10 mars 2020	
Titres de participations	954,291
Autres immobilisations financières	82,015
Actif immobilisé	1,036,306
Créances	93,539
Disponibilités	34,654
Charges constatées d'avance	2,500
Actif circulant	130,693
Total actif	1,166,999
Emprunts et dettes financières divers	(179,190)
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(473,771)
Total passif	(652,961)
Actif net comptable	514,038
<i>Nombres d'actions</i>	<i>2,100,000</i>
Actif net comptable consolidé par action (€)	0.245

Source : KPMG

L'actif net comptable de Digigram au 10 mars 2020 s'établit à 0,245 € par action, soit très inférieur au Prix de l'Offre de 1,03 € par action.

Cet actif net comptable intègre notamment les éléments de bilan suivants :

- Les montants nets des titres de participations et immobilisations financières (valeur de 100% des titres de Digigram Digital qui ont été cédés le 10 mars 2020 à Safe and Sound Group et d'autres investisseurs pour 954 291 € et titres auto détenus pour 82 K€) ;
- Les autres créances du Groupe (créance de TVA à récupérer sur les factures fournisseurs et une créance de CET à recevoir du Service des Impôts) ;
- La trésorerie et les charges constatées d'avance ;
- Le montant du solde des dettes financières à long terme du Groupe (principalement un compte courant avec la filiale Digigram Digital d'un montant de 164 K€ qui comprend l'ensemble des frais et factures payés par la filiale pour le compte de sa mère) ;
- Le montant des dettes fournisseurs (principalement correspondant au montant des frais relatifs à l'accompagnement des conseils financiers et juridiques dans le cadre de l'opération).

Dans le cas présent, aucun poste identifié au bilan de Digigram ne devrait conduire à une réévaluation à l'exception de la valeur des titres auto-détenus. A titre informatif, ce retraitement conduit à un actif net réévalué égal à 0,214 € par action.

Compte tenu des éléments présents au bilan de la société au 10 mars 2020, l'environnement actuel lié au Covid-19 n'a pas d'impact notable sur l'ANC / ANR.

3.3.5 Transactions comparables identifiées sur des coquilles cotées (à titre indicatif)

Cette approche consiste à évaluer la Société par analogie, à partir d'indicateurs financiers ressortant de transactions comparables sur des sociétés dites « coquilles » au cours des dernières années.

Des transactions comparables portant sur des sociétés cotées françaises sans salarié et sans activité opérationnelle dite « coquilles » ont pu être identifiées sur la période 2010-2019 et sont présentées ci-après.

Figure 6 – Offres publiques en France portant sur des sociétés cotées sans activité opérationnelle sur la période 2010-2019

Cible	Initiateur	Date	ANR / action (€)	Prix de l'offre (€)	Prime sur ANR / action (%)	Prime sur ANR (K€)
Financière Marjos	Krief Group	nov-19	Négatif	0,10	n.a.	1 674
NR21	Altarea Cogedim	août-19	0,01	1,13	n.a.	1 483
CFI	Apsys	juin-18	0,35	1,00	185,7%	554
Compagnie Marocaine	RLC	déc-15	9,80	18,30	86,7%	1 866
Emme SA	SFFI	juil-15	2,84	3,20	12,7%	904
Medea	Artea	nov-13	0,00	0,89	n.a.	526
Foncière 7 Investissement	Ingefin	avr-12	0,63	1,51	138,9%	1 404
MB Retail Europe	Eurasia Groupe	janv-12	Négatif	0,01	n.a.	968
FIPP	Acanthe	juil-11	1,32	13,72	938,2%	1 347
Moyenne					272,4%	1 192

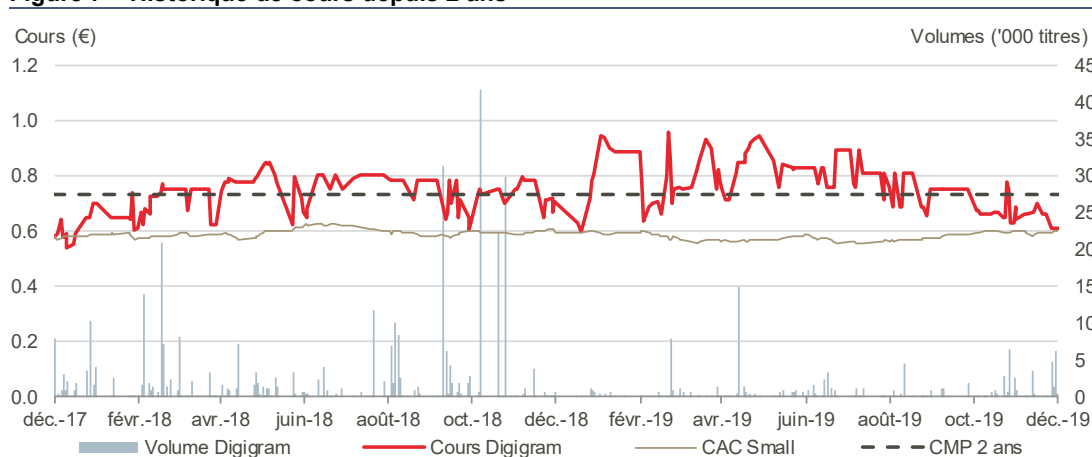
Sources : Presse, AMF

La prime sur ANR/ANC moyenne observée sur les transactions comparables identifiées s'élève à 1 192 K€. Appliquée à l'ANC de Digigram, elle ferait ressortir une valeur des capitaux propres de 1 706 K€, soit une valeur par action de 0,812 €. Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de 26,8%.

3.3.6 Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)

Les actions Digigram sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (Code ISIN : FR0000035784). L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 13 décembre 2019, dernier jour de négociation précédant la suspension du cours de bourse de la Société à sa demande compte tenu des négociations en cours et afin de préserver la confidentialité de l'opération dont l'annonce est intervenue le 11 février 2020.

Figure 7 – Historique de cours depuis 2 ans



Source : Bloomberg

Figure 8 – Cours et volumes de l'action Digigram au 13 décembre 2019

Au 13/12/2019	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré	0.610	0.630	0.667	0.695	0.764
Performance sur la période (%)		(4.7%)	(18.7%)	(19.7%)	(13.5%)
Prime induite par le Prix de l'Offre (%)	+68.9%	+63.4%	+54.5%	+48.2%	+34.8%
Cours le plus haut		0.700	0.780	0.895	0.955
Prime induite par le Prix de l'Offre (%)		+47.1%	+32.1%	+15.1%	+7.9%
Cours le plus bas		0.610	0.610	0.610	0.600
Prime induite par le Prix de l'Offre (%)		+68.9%	+68.9%	+68.9%	+71.7%
Volumes moyens quotidiens (titres)		870	670	460	437
Volumes cumulés sur la période (titres)		17,401	40,226	55,173	109,134
Rotation du capital (%)		0.8%	1.9%	2.6%	5.2%
Rotation du flottant (%)		1.5%	3.4%	4.6%	9.1%

Sources : Bloomberg

Note : les valeurs indiquées dans le tableau ci-dessus ont été calculées sur la base de jours de cotation, que le titre soit négocié ou non

Au cours des 250 jours de bourse précédant le 13 décembre 2019, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 437 titres, soit une rotation du flottant de Digigram de l'ordre de 9,1%, très inférieure à la rotation du flottant des principaux indices boursiers. La liquidité du titre Digigram étant très faible, la méthode ne peut être retenue qu'à titre indicatif.

Au dernier jour de bourse précédant la suspension de la cotation demandée par la Société, le cours de Digigram s'établissait à 0,61 € par action³, soit une prime de 68,9% induite par le Prix de l'Offre.

3.4 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre

Figure 9 – Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

Méthodes retenues	Valeur par action Digigram (€)	Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre
A titre principal		
Transaction sur le capital	1,025	+0,5%
Actif net comptable	0,245	+320,8%
A titre indicatif		
<i>Transactions comparables identifiées sur des coquilles cotées</i>		
Analyses du cours de bourse		
Cours de clôture au 13 décembre 2019	0,610	+68,9%
CMP 20 jours	0,630	+63,4%
CMP 60 jours	0,667	+54,5%
CMP 120 jours	0,695	+48,2%
CMP 250 jours	0,764	+34,8%
Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours	0,955	+7,9%
Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours	0,600	+71,7%

³ Source : Bloomberg

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

4.1 Pour l'Initiateur

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

Evergreen SAS
Représentée par CL Capital, Président
Elle-même représentée par son gérant, Monsieur Lionel Le Maux

4.2 Pour l'Etablissement Présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, ODDO BHF SCA, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée 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. »

ODDO BHF SCA