

Cette Offre et le 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 ordinaires et les bons de souscription d'actions de la société :



initiée par le concert composé de :



présentée par :



Etablissement présentateur et garant

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR LE CONCERT COMPOSE
D'APICIL MUTUELLE ET APICIL PREVOYANCE**

Prix DE L'OFFRE

1,15 euro par action Bluelinea
0,01 euro par bon de souscription d'action Bluelinea

DUREE DE L'OFFRE

10 jours de négociation

Le calendrier de la présente Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») conformément à son règlement général.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 26 septembre 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS
A L'EXAMEN DE L'AMF**

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites internet de l'Initiateur (<https://www.groupe-apicil.com/newsroom/offre-publique-acquisition-bluelinea/>) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Groupe Apicil
38 Rue François Peissel
69300 Caluire-et-Cuire, France

**Crédit Industriel et Commercial
(CIC Market Solutions)**
6, avenue de Provence
75009 Paris, France

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 l'Initiateur et de Bluelinea seront déposés auprès de l'AMF et mises 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.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1. Contexte et motifs de l'Offre	6
1.1.1. Motifs de l'Offre.....	6
1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote de Bluelinea	7
1.1.3. Historique de la participation de l'Initiateur au cours des douze derniers mois.....	8
1.1.4. Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.....	9
1.1.5. Engagement d'apport à l'Offre.....	9
1.1.6. Autorisation réglementaire	10
1.1.7. Déclaration de franchissement de seuils et d'intention	10
1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	10
1.2.1. Stratégie et poursuite des activités de la Société	10
1.2.2. Orientations en matière d'emploi	10
1.2.3. Fusion et réorganisation juridique de la Société.....	10
1.2.4. Composition des organes sociaux et de direction de la Société	11
1.2.5. Cotation des actions de la Société	11
1.2.6. Distribution de dividendes.....	11
1.2.7. Synergies, gains économiques.....	12
1.2.8. Intérêts de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires.....	12
<i>Intérêts pour l'Initiateur</i>	12
<i>Intérêts pour la Société et ses actionnaires</i>	12
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'offre	12
1.4. Avis des Conseils d'administration de l'Initiateur	12
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	13
2.1. Termes de l'Offre	13
2.2. Nombre et nature des Actions visées par l'Offre	13
2.3. Situations des titulaires d'instruments dilutifs	14
2.4. Modalités de l'Offre	14
2.5. Procédure d'apport à l'Offre	15
2.6. Calendrier indicatif de l'Offre	16
2.7. Financement de l'Offre	17
2.7.1. Frais liés à l'Offre.....	17
2.7.2. Mode de financement de l'Offre	17
2.8. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	18
2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	18

2.10. Régime fiscal de l'Offre	19
2.10.1. Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel.....	19
2.10.2. Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun	22
2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux en France	23
2.10.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent	25
2.10.5. Taxe sur les transactions financières	25
2.10.6. Droits d'enregistrement	25
2.10.7. Spécificités du régime fiscal de l'Offre portant sur les BSA Y	25
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	27
3.1. Principales Hypothèses retenues et source d'information	27
3.2. Nombre d'actions	27
3.3. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	28
3.4. Références et méthodes de valorisation retenues pour le Prix de l'Offre	28
3.4.1. Références et méthodes de valorisation écartées.....	28
3.4.2. Références et méthodes de valorisation retenues à titre principal	30
3.4.3. Méthode de valorisation retenue à titre indicatif : multiples des transactions comparables.....	37
3.5. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par action	38
3.6. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre par BSA	38
3.6.1. Analyse des cours des BSA Y	39
3.6.2. Valeur théorique du BSA Y	39
4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR	40
5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .	40

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-2 et 233-1-2° du règlement général de l'AMF, le concert constitué par Apicil Mutuelle, mutuelle régie par le livre II du Code de la mutualité dont le siège est situé 38 rue François Peissel – 69300 Caluire-et-Cuire, identifiée sous le numéro SIREN 302 927 553 (ci-après « **Apicil Mutuelle** ») et Apicil Prévoyance, Institution de prévoyance régie par le Titre III du Livre IX du Code de la sécurité sociale dont le siège est situé 38 rue François Peissel – 69300 Caluire-et-Cuire, identifiée sous le numéro SIREN 321 862 500 (ci-après « **Apicil Prévoyance** », le concert constitué par Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance étant ci-après dénommé le « **Concert** » ou l'« **Initiateur** ») propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Bluelinea, société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont le siège social est situé 6 rue Blaise Pascal – 78990 Elancourt, identifiée sous le numéro unique 487 974 826 RCS Versailles, dont le capital social, qui s'élève à la date des présentes à la somme de 2.456.052,00 euros est divisé en 12.280.260 actions d'une valeur nominale unitaire de 0,20 euro (« **Bluelinea** » ou la « **Société** ») d'acquérir, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dont les conditions sont décrites ci-après (l'« **Offre** ») :

- la totalité des actions de la Société au prix unitaire de 1,15 euro payable exclusivement en numéraire, et
- la totalité des bons de souscription d'actions Y de la Société (ci-après les « **BSA Y** » au prix unitaire de 0,01 euro payable exclusivement en numéraire.

Les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation Euronext Growth (ci-après « **Euronext Growth** ») sous le numéro ISIN FR0011041011 (mnémorique ALBLU) (ci-après les « **Actions** »). Les BSA Y sont admis aux négociations sur le système multilatéral de négociation Euronext Growth sous le numéro ISIN FR0013480985 (mnémorique BLUBT) et arrivent à échéance le 31 décembre 2022. Un BSA Y donne droit à une Action nouvelle au prix d'exercice de 5,50 €.

À la date du Projet de Note d'Information, le Concert, composé des sociétés Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance, détient 6.956.051 Actions représentant 7.241.764 droits de vote, soit 56,64% du capital et 52,28% des droits de vote de celle-ci¹. Le Concert détient également 40.815 BSA Y sur un total de 307.798 BSA Y en circulation².

Le franchissement à la hausse des seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société le 15 juillet 2022 déclaré par le Concert fait suite à sa souscription, à titre réductible et à titre irréductible, de 6.629.523 actions ordinaires de la Société dans le cadre d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant de 7.999.999,00 euros mise en œuvre par le directoire de la Société le 22 juin 2022, agissant sur délégation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 2 juin 2021, par voie d'émission de 7.999.999 actions ordinaires nouvelles (l'« **Augmentation de Capital** »). Les résultats de l'Augmentation de Capital ont été annoncés le 15 juillet 2022 et le règlement-livraison a eu lieu le 20 juillet 2022 dans les conditions décrites au paragraphe 1.1.3. ci-après.

¹ Sur la base d'un nombre total de 12.280.260 actions représentant 13.851.817 droits de vote théoriques de la Société (informations au 21 juillet 2022). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les actions auto-détenues.

² Informations Bluelinea au 21 juillet 2022

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de cette souscription à l'Augmentation de Capital, franchit les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3 II du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par le Crédit Industriel et Commercial (le « **CIC** » ou l'« **Etablissement Présentateur** ») qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre porte sur :

➤ la totalité des Actions non-détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, soit les actions :

- (1) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception des 43 676 actions auto-détenues (les « **Actions Auto-Détenues** ») soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre maximum de 5 280 533 actions ;
- (2) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice par certains bénéficiaires de 266.983 BSA Y exerçables, soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre maximum de 266.983³ actions ;

soit un nombre total maximum de 5 547 516 Actions visées par l'Offre, et

➤ la totalité des 266.983 BSA Y en circulation et non-détenus directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information.

Il est précisé que les 43 676 Actions Auto-Détenues par la Société pour les besoins du compte de liquidité ne seront pas apportées à l'Offre et sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du projet de Note d'information en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

En dehors de ces titres, il est précisé, qu'à la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, il n'existe aucun droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Motifs de l'Offre

Le Groupe Apicil est un groupe de protection sociale et patrimoniale, paritaire et mutualiste, créé en 1938. Il est aujourd'hui reconnu comme le 3^{ème} groupe de protection sociale en France, réalisant un chiffre d'affaires de plus de 3,3 milliards d'euros sur l'exercice 2021.

³ L'Initiateur détenant 40.815 BSA Y sur un total de 307.798 BSA Y exerçables (Informations Bluelinea au 21 juillet 2022), portant sur autant d'Actions et arrivant à échéance le 31 décembre 2022, 1 BSA Y donnant droit à une Action au prix d'exercice de 5,50 € par Action nouvelle.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Le Groupe Apicil se compose de différentes entités qui structurent son activité, parmi lesquelles se trouvent la mutuelle Apicil Mutuelle et l'institution de prévoyance Apicil Prévoyance. Ces deux dernières participent ensemble, depuis de nombreuses années, au développement de la protection sociale et de l'assurance de personnes au sein du Groupe Apicil. Elles sont liées par des liens de solidarité financière importants et durables au sein d'une Société de Groupe Assurantiel de Protection Sociale (SGAPS).

Ces entités sont au capital de Bluelinea depuis 2015 et détenaient 326.528 Actions soit 7,63% du capital avant juillet 2022.

Devant des besoins financiers accrus et la nécessité de renforcer les moyens financiers de la Société, le Directoire a fait le choix de renforcer les fonds propres de Bluelinea au travers d'une augmentation de capital annoncée le 23 juin 2022. Dans un contexte de marché difficile marqué par une remontée de la volatilité depuis février 2022 et une situation financière tendue, la Société a souhaité sécuriser l'issue de l'opération et a sollicité l'Initiateur en ce sens. Ainsi, l'Initiateur avait exprimé lors du lancement de l'Augmentation de Capital le 23 juin 2022 son intention de souscrire à titre irréductible et réductible pour un total maximum de 7.133.768 actions soit 100% des Actions nouvelles hors exercice de la clause d'extension, au prix unitaire de 1,00 euro, prime d'émission incluse.

La souscription d'Apicil Prévoyance et Apicil Mutuelle à l'Augmentation de Capital a permis le renforcement de la structure financière de Bluelinea, de reconstituer des capitaux propres positifs, de lui permettre de rembourser les emprunts en cours, notamment les prêts garantis par l'Etat, et de financer un besoin en fonds de roulement croissant.

Le Concert, composé des organismes Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance, a déclaré avoir franchi à la hausse le 15 juillet 2022, les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 6.956.051 Actions représentant 7.241.764 droits de vote, soit 56,64% du capital et 52,28% des droits de vote de celle-ci⁴.

Le dépôt de l'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur de déposer une offre publique à la suite de la réalisation de l'Augmentation de Capital décrite à l'article 1.1.3 ci-après, en application des dispositions de l'article 235-2 du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera réalisée suivant la procédure simplifiée conformément aux dispositions de l'article 233-1-2° du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où, du fait de la réalisation de l'Acquisition, l'Initiateur détient, plus de la moitié du capital et des droits de vote de Bluelinea.

1.1.2. Répartition du capital et des droits de vote de Bluelinea

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 2.456.052 euros, divisé en 12.280.260 actions ordinaires de 0,20 euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, la répartition du capital et des droits de la Société est la suivante :

⁴ Sur la base d'un nombre total de 12.280.260 actions représentant 13.851.817 droits de vote théoriques de la Société (informations au 21 juillet 2022). Conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de toutes les actions auxquelles sont rattachés des droits de vote, en ce compris les actions dépourvues de droit de vote telles que les actions auto-détenues.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

	Actions		Droits de vote théoriques	
	#	%	#	%
NextStage	1 254 116	10,2%	1 254 116	9,1%
Good Value for Money	1 977 900	16,1%	1 977 900	14,3%
Famille Westermann	500 000	4,1%	1 000 000	7,2%
Hager	400 000	3,3%	800 000	5,8%
Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance	6 956 051	56,6%	7 241 764	52,3%
Autocontrôle	43 676	0,4%	43 676	0%
Flottant	1 148 517	9,4%	1 534 361	11,1%
Total	12 280 260	100%	13 851 817	100%

1.1.3. Historique de la participation de l'Initiateur au cours des douze derniers mois

Préalablement à l'Augmentation de Capital, l'Initiateur détenait 326.528 actions représentant 7,63% du capital et 10,52% des droits de vote de la Société selon la ventilation suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Apicil Mutuelle	86.203	2,01	161.631	2,78
Apicil Prévoyance	240.325	5,61	450.610	7,75
Total concert	326.528	7,63	612.241	10,52

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, délibérant extraordinairement le 2 juin 2021, aux termes de sa 6^{ème} résolution, a délégué au directoire sa compétence, pour une durée de vingt-six (26) mois, à l'effet d'augmenter le capital social de la Société, dans la limite d'un plafond global en nominal de quinze millions d'euros (15.000.000 €), prime d'émission incluse, par voie d'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires nouvelles.

Par décision en date du 22 juin 2022, le Directoire a décidé de procéder à l'Augmentation de Capital portant initialement sur un montant de 7.133.768 euros, prime d'émission incluse, par émission de 7.133.768 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 0,20 euro (pouvant être porté à 7.999.999 euros, prime d'émission incluse, par émission d'un total de 7.999.999 actions nouvelles en cas d'exercice de la clause d'extension).

Par décision en date du 15 juillet 2022, le Directoire a décidé d'exercer la clause d'extension et d'émettre 7.999.999 actions nouvelles.

Dans le cadre de l'Augmentation de Capital, et pour les besoins de sa souscription, l'Initiateur :

- disposait de 326.528 droits préférentiels de souscription ("**DPS**") attachés à sa participation historique ;
- a acquis 2.163.761 DPS :
 - sur le marché de gré à gré, 1.757.320 DPS à un prix unitaire de 0,25 euro ;
 - sur le marché Euronext Growth, 406.441 DPS selon l'historique détaillé ci-dessous :

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Date d'opération	Type d'opération	Quantité	Devise valeur	Valeur d'acquisition unitaire
30/06/2022	ACHAT DE DPS	290.004	EUR	0,25
05/07/2022	ACHAT DE DPS	25.000	EUR	0,15
07/07/2022	ACHAT DE DPS	68.890	EUR	0,05
08/07/2022	ACHAT DE DPS	25.547	EUR	0,007

Soit un nombre total de 2.490.289 DPS, qui ont été exercés à titre irréductible (à raison de 3 DPS pour 5 actions nouvelles) pour un total de 4.150.480 actions nouvelles.

Par ailleurs, l'Initiateur a souscrit 2.479.043 actions nouvelles à titre réductible.

Au total, l'Initiateur a souscrit, à titre irréductible et à titre réductible, 6.629.523 actions ordinaires de la Société dans le cadre de l'Augmentation de Capital, selon la ventilation suivante :

	A titre irréductible	A titre réductible	Total
Apicil Prévoyance	3.066.855	1.831.804	4.898.659
Apicil Mutuelle	1.083.625	647.239	1.730.864
Total concert	4.150.480	2.479.043	6.629.523

Les prix moyens de souscription sont par ailleurs les suivants :

	A titre irréductible	A titre réductible
Apicil Prévoyance	1,125366217 €	1,00 €
Apicil Mutuelle	1,12420747 €	1,00 €

En conséquence de l'Augmentation de Capital, l'Initiateur détient 6.956.051 actions représentant 56,64 % du capital et 52,28 % des droits de vote de la Société selon la ventilation suivante :

	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
Apicil Mutuelle	1.817.067	14,80	1.892.495	13,66
Apicil Prévoyance	5.138.984	41,85	5.349.269	38,62
Total concert	6.956.051	56,64	7.241.764	52,28

Par ailleurs, l'Initiateur détient 40.815 BSA Y portant sur autant d'Actions et arrivant à échéance le 31 décembre 2022, 1 BSA Y donnant droit à une Action au prix d'exercice de 5,50 euros par Action nouvelle.

L'Initiateur, qui était actionnaire de la Société depuis 2015, n'a réalisé aucune acquisition d'actions Blueinea au cours des douze mois précédant sa souscription à l'Augmentation de Capital.

1.1.4. Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

A la date du projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, 307.798 bons de souscription d'actions Y (BSA Y) sont en circulation, dont 40.815 BSA Y sont détenus par l'Initiateur, tous exerçables par leurs titulaires (avec un ratio d'une Action par BSA Y en cas d'exercice) et arrivant à échéance le 31 décembre 2022, au prix d'exercice de 5,50 euros par Action nouvelle.

1.1.5. Engagement d'apport à l'Offre

L'Initiateur n'a pas connaissance d'engagement d'apport d'actions à l'Offre.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

1.1.6. Autorisation réglementaire

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.1.7. Déclaration de franchissement de seuils et d'intention

Par lettre en date du 20 juillet 2022 adressée à l'AMF, Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance ont déclaré avoir franchi, de concert, à la hausse le seuil de 50 %, du capital et des droits de vote de Bluelinea. A cette occasion, Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance ont déclaré l'intention de l'Initiateur de déposer l'Offre. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 juillet 2022 sur son site Internet sous le numéro 222C1886.

1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1. Stratégie et poursuite des activités de la Société

Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance appartiennent à un « groupe » (le « **Groupe Apicil** ») dont l'entité faîtière est la Société de Groupe Assurantiel de Protection Sociale Apicil (la « **SGAPS Apicil** ») (article L. 931-2-2- du code de sécurité sociale), et sont à ce titre liés contractuellement à ladite entité faîtière.

Dans ce cadre, l'expertise de Bluelinea vient compléter l'étendue de l'offre du Groupe Apicil à destination des seniors.

L'Initiateur a l'intention de poursuivre et développer les activités de la Société dans la continuité de la stratégie actuellement mise en œuvre. L'Offre n'aura ainsi aucune incidence négative sur la stratégie industrielle et commerciale de la Société, ni sur son activité future. La stratégie financière de l'entreprise est ainsi en cours de révision dans le but de réduire les frais financiers et d'optimiser les marges commerciales.

Bien que partie du Groupe Apicil, Bluelinea continuera à jouir de l'autonomie de sa direction et définira sa propre stratégie.

1.2.2. Orientations en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite des activités de la Société et n'aura pas d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. Aucune restructuration significative n'est envisagée à court ou moyen terme du fait de l'Offre.

L'Offre est par conséquent sans impact négatif sur le personnel de la société dont le professionnalisme est reconnu. Les salariés qui le souhaitent pourront bénéficier d'opportunités d'évolution supplémentaires au sein du Groupe Apicil.

1.2.3. Fusion et réorganisation juridique de la Société

L'Initiateur n'a pas l'intention de fusionner la Société avec une autre société.

L'Initiateur n'envisage pas d'apporter de modifications aux statuts de la Société à la suite de l'Offre.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

1.2.4. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

La composition actuelle du Conseil de surveillance fait suite au remaniement intervenu le 18 juillet 2022 à la suite de l'annonce des résultats de l'Augmentation de Capital et reflète la nouvelle structure de l'actionnariat. Ainsi, Mmes Aurelly et Caringi sont venues remplacer MM. Moreau et Westermann (Alexis), démissionnaires. M. Perrin a été nommé Président du Conseil. Le Groupe Apicil dispose ainsi de quatre membres représentants (en comptant également M. Jounin), dont le Président. Les actionnaires minoritaires sont représentés par MM. Cazal et Westermann (Marc). Deux administrateurs indépendants, Mme Degos et M. Bodilsen, demeurent membres du Conseil de surveillance et continuent d'apporter leur expertise à la Société.

A la date du Projet de Note d'Information, le Conseil de surveillance se compose comme suit :

- Thomas Perrin, Président ;
- Marc Westermann, membre ;
- Eric Boldisen, membre ;
- Sandrine Dietrich, membre ;
- Bertrand Jounin, membre ;
- Louis Cazal, membre ;
- Florence Aurelly (née Ben Aim), membre ;
- Alexandra Caringi (née Chirol), membre.

A la date du Projet de Note d'Information, le Directoire se compose comme suit:

- Laurent Levasseur, Président ;
- David Guyard, membre.

Après la réalisation de l'Offre, l'Initiateur n'envisage pas de modifier de manière substantielle les structures de gouvernance de la Société (quel que soit son résultat). Ainsi, il ne devrait pas être apporté de modification substantielle à la composition du Directoire de la Société, ni de celle Conseil de surveillance. La continuité de la stratégie est ainsi confirmée.

1.2.5. Cotation des actions de la Société

Lors du dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur a fait connaître à l'AMF son intention de ne pas demander la mise en œuvre du retrait obligatoire à l'issue de l'Offre même si les conditions légales et réglementaires sont réunies.

L'Initiateur ne s'interdit pas de procéder à l'acquisition ou à la vente d'actions de la Société, après la clôture de l'Offre pour ajuster sa participation. Toutefois, l'Initiateur s'interdit de déposer une nouvelle offre publique d'achat avec retrait obligatoire pendant une durée de douze mois à compter du dépôt de la note d'information relative à l'Offre.

1.2.6. Distribution de dividendes

La future politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée en fonction de ses projets de développement et de sa capacité distributive, de sa trésorerie et de ses besoins de financement, dans le respect des dispositions légales, réglementaires et statutaires applicables.

A la date du Projet de Note d'Information, malgré le redressement espéré de la rentabilité de la Société, l'Initiateur n'anticipe pas que le résultat soit suffisant pour autoriser la distribution d'un dividende avant plusieurs années.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

1.2.7. Synergies, gains économiques

L'Initiateur n'anticipe pas que l'Offre génère des synergies ni des gains économiques. Le Groupe Apicil disposait déjà d'un accord de distribution commercial avec la Société avant l'Augmentation de Capital. Cette dernière a permis le renforcement des moyens financiers de la Société qui pourra ainsi poursuivre sa stratégie de développement de façon autonome.

1.2.8. Intérêts de l'opération pour l'Initiateur, la Société et ses actionnaires

L'intérêt de l'opération pour l'Initiateur et la Société est décrit à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information.

Intérêts pour l'Initiateur

Le Groupe Apicil est un groupe de protection sociale proposant une gamme complète de solutions en santé-prévoyance, épargne collective et individuelle, services financiers et retraite. Sa raison d'être est la suivante : « **Par une relation proche et attentionnée, soutenir toutes les vies, toute la vie** ». La souscription à l'Augmentation de Capital de Bluelinea par l'Initiateur traduit le souhait du Groupe Apicil de renforcer sa proposition de services dans la prise en charge du vieillissement de la population tant vis-à-vis des établissements spécialisés que des personnes isolées.

Intérêts pour la Société et ses actionnaires

La souscription de l'Initiateur à l'Augmentation de Capital a apporté de la visibilité à la Société et lui permettra de rembourser les emprunts en cours, notamment les prêts garantis par l'Etat. L'Offre s'inscrit dans le cadre d'une offre obligatoire dans la mesure où l'Initiateur a en conséquence de sa souscription à l'Augmentation de Capital, franchi le seuil de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au Prix de l'Offre.

1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'offre

L'Initiateur n'a pas connaissance d'accords et n'est pas partie à un quelconque accord en lien avec l'Offre ou qui pourrait potentiellement avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre. En particulier, il n'existe pas d'engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre.

1.4. Avis des Conseils d'administration de l'Initiateur

Aux termes de l'article 36 des statuts d'Apicil Mutuelle, le Conseil d'administration doit autoriser toute prise de participation.

Aux termes de l'article 12 des statuts d'Apicil Prévoyance, le Conseil d'administration doit autoriser toute prise de participation.

Par décision en date du 14 juin 2022, le Conseil d'administration d'Apicil Mutuelle, regroupant 18 membres présents (3 membres étant excusés et 3 membres étant absents) a approuvé à l'unanimité la souscription de l'Initiateur à l'Augmentation de Capital dans les conditions précisées ci-avant et le lancement de l'Offre en résultant, étant précisé que la souscription à l'Augmentation de Capital par Apicil Mutuelle a été autorisée préalablement par le Conseil d'Administration de la SGAPS Apicil.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Par décision en date du 21 juin 2022, le Conseil d'administration d'Apicil Prévoyance, regroupant 25 membres présents ou représentés (4 membres étant absents) a approuvé à l'unanimité la souscription de l'Initiateur à l'Augmentation de Capital dans les conditions précisées ci-avant et le lancement de l'Offre en résultant, étant précisé que la souscription à l'Augmentation de Capital par Apicil Mutuelle a été autorisée préalablement par le Conseil d'Administration de la SGPAS Apicil.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

Conformément aux articles 231-13 et 231-18 du Règlement Général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 26 septembre 2022, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée visant les Actions et les BSA Y non-détenus par l'Initiateur, ainsi que le Projet de Note d'Information relative à l'Offre.

Le CIC 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.

Le prix de l'Offre par Action sera de 1,15 euro par Action apportée (le « **Prix d'Offre par Action** ») et de 0,01 euro par BSA Y apporté (le « **Prix d'Offre par BSA Y** »). Le Prix d'Offre par Action a été fixé incluant tout versement de dividendes éventuels. Par conséquent, le Prix d'Offre par Action sera réduit du montant de tout dividende ou distribution, sous quelque forme que ce soit, payé avant la date de règlement pour chaque acquisition dans le cadre de l'Offre.

Tout ajustement du prix par Action fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse qui sera soumis à l'accord préalable de l'AMF.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. L'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de 10 jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires de Bluelinea, la totalité des Actions et des BSA Y qui seront apportées à l'Offre, respectivement au Prix d'Offre par Action et au Prix d'Offre par BSA Y.

2.2. Nombre et nature des titres visées par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient directement 6.956.051 Actions, représentant 56,64% du capital social et 52,28 % des droits de vote de la Société⁵ et 40.815 BSA Y.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du Règlement Général de l'AMF, l'Offre porte sur :

➤ la totalité des Actions non-détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre :

- (1) Qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception des 43.676 actions auto-détenues (les « **Actions Auto-Détenues** »), soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre maximum de 5 280 533 actions ;

⁵ Sur la base d'un nombre total de 12.280.260 actions représentant 13.851.817 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11 du Règlement Général de l'AMF (source : Bluelinea), après augmentation de capital en date du 15 juillet 2022

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

(2) Qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice par certains bénéficiaires de 266.983 bons de souscriptions (BSA Y) soit à la connaissance de l'Initiateur un nombre maximum de 266.983⁶ actions ;

soit un nombre total maximum de 5.547.516 Actions visées par l'Offre, et

- la totalité des 266.983 BSA Y non-détenus directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre.

Il est précisé que les 43.676 Actions Auto-Détenues par la Société pour les besoins du compte de liquidité ne seront pas apportées à l'Offre et sont assimilées aux titres détenus par l'Initiateur à la date du projet de Note d'information en application de l'article L. 233-9 2° du Code de commerce.

2.3. Situations des titulaires d'instruments dilutifs

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, 307.798 BSA Y sont en circulation, tous exerçables par leurs titulaires (avec un ratio d'une action de la Société par BSA Y en cas d'exercice) et arrivant à échéance le 31 décembre 2022, au prix d'exercice de 5,50 euros par action nouvelle.

A l'exception des Actions ordinaires et des BSA Y, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

2.4. Modalités de l'Offre

Le Projet de Note d'Information a été déposé auprès de l'AMF le 26 septembre 2022. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF 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 a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org). Il a également été publié sur le site Internet du Groupe Apicil (<https://www.groupe-apicil.com/newsroom/offre-publique-acquisition-bluelinea/>) et est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur.

Conformément aux dispositions de l'article 231-16, III du Règlement général de l'AMF, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du Projet de Note d'Information sera rendu public sur le site Internet de l'Initiateur.

Le projet d'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 de conformité de l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision 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 « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du Règlement Général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public auprès du CIC. Ces documents seront également disponibles sur le

⁶ L'Initiateur détenant 40 815 bons de souscription d'actions (« BSA Y ») sur un total de 307.798 BSA Y exerçables (Source Bluelinea), portant sur autant d'actions Bluelinea et arrivant à échéance le 31 décembre 2022, 1 BSA Y donnant droit à une action Bluelinea au prix d'exercice de 5,50 € par action nouvelle

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur : <https://www.groupe-apicil.com/newsroom/offre-publique-acquisition-bluelinea/>).

Conformément aux 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 au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

L'Offre sera ouverte pendant 10 jours de négociation en France.

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 pourra pas être réouverte à la suite de la publication de son résultat définitif en application de l'article 232-3 du Règlement général de l'AMF.

Le Projet de Note d'Information et tous les contrats, documents ou déclarations y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à l'Offre, sera porté devant les tribunaux compétents.

2.5. Procédure d'apport à l'Offre

Les Actions et les BSA Y apportés à l'Offre devront être librement cessibles et libres de tout privilège, gage, nantissement, charge ou restriction au transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions et les BSA Y apportés qui ne satisferaient pas ces conditions.

Les Actions et les BSA Y détenus sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportés à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions et les BSA Y sont inscrites au nominatif et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion au porteur de leurs Actions et leurs BSA Y afin de les apporter à l'Offre. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions et les BSA Y sous la forme nominative.

Les actionnaires de la Société dont les Actions et les BSA Y sont inscrits auprès d'un intermédiaire financier (par exemple, un établissement de crédit, une entreprise d'investissement) qui souhaiteraient apporter des Actions et/ou des BSA Y à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre au plus tard le jour de clôture de l'Offre (inclus) - sous réserve des délais de traitement par l'intermédiaire financier concerné - en utilisant le modèle mis à leur disposition par leur intermédiaire financier.

Les actionnaires ou porteurs des BSA Y détenant leurs actions ou leurs BSA Y sous la forme nominative pure et qui souhaiteraient apporter leurs actions ou leurs BSA Y à l'Offre devront transmettre leur instruction à CIC Market Solutions, teneur de registre des Actions et des BSA Y, au plus tard à la date (inclusive) de clôture de l'Offre.

Les ordres de présentation des Actions et/ou des BSA Y à l'Offre seront irrévocables.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

L'Offre sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. CIC Market Solutions (adhérent 518), prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les Actions et tous les BSA Y qui seront apportées à l'Offre, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la taxe sur la valeur ajoutée y afférente) resteront en totalité à la charge des vendeurs.

Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01 euro, le prix unitaire des BSA a été arrondi à la hausse à 0,01 euro pour permettre de procéder au règlement des BSA dans le cadre de l'Offre.

Il est précisé qu'aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers teneurs de comptes des porteurs ayant apporté leurs Actions et/ou leurs BSA Y à l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions et BSA Y apportés 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.

2.6. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif.

Dates	Principales étapes de l'Offre
26 septembre 2022	<ul style="list-style-type: none">➤ Dépôt du projet d'Offre et du projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF➤ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur du Projet de Note d'Information➤ Diffusion d'un communiqué de l'Initiateur informant du dépôt du projet d'Offre ainsi que de la mise à disposition du Projet de Note d'Information
6 octobre 2022	<ul style="list-style-type: none">➤ Publication des résultats semestriels de Bluelinea
18 octobre 2022	<ul style="list-style-type: none">➤ Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du Conseil de Surveillance de la Société et le rapport de l'expert indépendant➤ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse de la Société➤ Diffusion d'un communiqué de la Société contenant les principales dispositions du projet de note en réponse de la Société

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dates	Principales étapes de l'Offre
8 novembre 2022	<ul style="list-style-type: none">➤ Décision de conformité de l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et visa de la note en réponse de la Société➤ Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur➤ Dépôt auprès de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
9 novembre 2022	<ul style="list-style-type: none">➤ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information visée de l'Initiateur et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur➤ Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse visée de la Société et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société➤ Diffusion des communiqués informant de la mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur, de la note en réponse visée de la Société et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société➤ Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre, et par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
10 novembre 2022	➤ Ouverture de l'offre (10 jours de bourse)
24 novembre 2022	➤ Clôture de l'offre
25 novembre 2022	➤ Publication par l'AMF et Euronext du résultat de l'Offre

2.7. Financement de l'Offre

2.7.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en supposant que toutes les Actions visées par l'Offre soient apportées, en ce compris notamment les coûts relatifs aux opérations d'achat, les honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous les experts et autres consultants et les frais de communication, est estimé à environ 132.000 euros hors taxes.

2.7.2. Mode de financement de l'Offre

La souscription de l'Initiateur à l'Augmentation de Capital a été financée par les fonds propres de l'Initiateur.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre (en ce compris celles qui seraient susceptibles d'être émises à raison de l'exercice intégral des 266.983 BSA Y non détenus par l'Initiateur) seraient apportées à l'Offre, le coût total de leur acquisition (sur la base d'un Prix d'Offre par Action de 1,15 euro et hors frais liés à l'opération) dans le cadre de l'Offre s'élèverait à environ 6.379.643 euros.

2.8. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

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

2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite aux actionnaires et porteurs de BSA Y de Bluelinea situés en France et hors de France, à condition que le droit local auquel ils sont soumis leur permette de participer à l'Offre sans nécessiter de la part de l'Initiateur l'accomplissement de formalités supplémentaires.

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. Par conséquent, les actionnaires et porteurs de BSA Y de la Société situés hors de France ne pourront valablement apporter leurs Actions et/ou leurs BSA Y à l'Offre que dans la mesure où le droit étranger auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du Projet de Note d'Information, de l'Offre et l'acceptation de l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays.

Par conséquent, 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. Il revient aux actionnaires et porteurs de BSA Y de la Société situés hors de France de se renseigner sur les restrictions qui leur sont éventuellement applicables et de s'y conformer. Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation est illégale. Les personnes venant à entrer en possession du Projet de Note d'Information doivent se tenir informées des restrictions légales 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 l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne située hors de France des règles étrangères qui lui sont éventuellement applicables.

Etats-Unis d'Amérique

L'Offre n'est pas étendue aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications ou tout autre moyen juridictionnel (*jurisdictional means*) (en ce compris, sans que cette liste ne soit limitative, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire et porteur de BSA Y de Bluelinea ne pourra apporter ses Actions et/ou ses BSA Y à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent document ou de tout autre document relatif à l'Offre et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou tout autre moyen juridictionnel (*jurisdictional means*) ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou transmis son ordre d'apport de titres et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandat lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

Le Projet de Note d'Information n'a été ni déposé ni examiné par une quelconque autorité de marché ou autre autorité fédérale ou étatique de régulation aux Etats-Unis d'Amérique, et aucune de ces autorités ne s'est prononcée sur l'exactitude ou l'adéquation des informations contenues dans le présent document.

Toute déclaration contraire pourrait constituer une infraction pénale.

Pour les besoins des quatre précédents paragraphes, les Etats-Unis d'Amérique signifient les Etats-Unis d'Amérique et ses territoires et possessions.

2.10. Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du Projet de note d'information, qui sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

Celles-ci sont donc invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation fiscale particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.10.1. Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel

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

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

d'actions ou détenant des actions attribuées gratuitement (ou des droits à recevoir de telles actions).

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.

(i) Régime de droit commun

(a) Impôt sur le revenu

En application des dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du code général des impôts (le « **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales en France sont assujettis à une imposition forfaitaire de 12,8% sans abattement (ci-après, le « **Prélèvement Forfaitaire Unique** » ou « **PFU** »), soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux décrits ci-après.

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI et par dérogation à l'application du PFU, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, afin que ces gains soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global qui sera soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu ne vise que les gains nets de cession d'Actions acquises ou souscrites depuis le 1^{er} janvier 2018.

Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ d'application du PFU et réalisés au 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 d'un abattement pour durée de détention des Actions tel que prévu à l'article 150-0 D, 1^{er} du CGI, égal à :

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

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des Actions et prend fin à la date de transfert de propriété. Ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux Actions acquises ou souscrites depuis le 1^{er} janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11 du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession puis, en cas de solde négatif, sur celles des dix années suivantes (aucune imputation sur le revenu global n'est possible). L'abattement pour durée de détention s'applique, le cas échéant, au gain net ainsi obtenu.

Le cas échéant, l'apport des Actions 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

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

antérieures à raison des mêmes Actions apportées à l'Offre et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

Les personnes potentiellement concernées par ces règles sont invitées à consulter leur conseil fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

(b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis en plus de l'impôt sur le revenu (avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif) aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% décomposé 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** ») ; et
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains sont soumis au PFU, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement (le cas échéant, après application de l'abattement pour durée de détention des Actions), le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

Tout solde de CSG n'ayant pu être imputé sur le revenu imposable de l'année concernée est perdu et ne peut être ni reporté ni remboursé.

Par exception, cette déduction de la CSG peut être limitée, pour certains gains (réalisées par des dirigeants en départ à la retraite ou lors de la cession de titres de PME) et certains gains d'acquisition d'Actions gratuites, proportionnellement à l'abattement pour durée de détention applicable. Il est recommandé aux contribuables de consulter leur conseiller fiscal habituel à ce sujet.

(c) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

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

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

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

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

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 de quotient spécifiques prévues au II de l'article 223 sexies du CGI.

Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des 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 paragraphe (a) (**Impôt sur le revenu**) ci-dessus).

(ii) Régime spécifique applicable aux Actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne 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 personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ou le PEA-PME ouvre droit à son titulaire :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values de cessions générées par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du plan ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou du PEA-PME (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison d'un gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux un taux susceptible de varier selon la date à laquelle le gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du 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 suivant l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA ou du PEA-PME sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.10.2. Actionnaires personnes morales résidentes fiscales en France et assujetties à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

(i) Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre sont en principe (et sauf régime particulier tel que décrit ci-après) comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (l'« IS ») au taux de droit commun (25% pour les exercices ouverts depuis le 1^{er} janvier 2022), majoré le cas échéant, à la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 10.000.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant toute la durée de l'exercice fiscal concerné par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15% sur la

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

quote-part de bénéfice imposable inférieure ou égale à 38.120 euros déterminé sur une période de douze mois.

Les sociétés 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 toute la durée de l'exercice fiscal concerné par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions sont exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe (sauf application d'un régime particulier tel que décrit ci-après au **ii**), en déduction du résultat imposable.

Il est en outre précisé que (i) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et que (ii) 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 et/ou de remettre en cause des réductions d'impôt spécifiques.

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

(ii) Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

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

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participations (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par la société qui en est l'Initiateur, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères sous réserve de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, et que ces actions soient inscrites 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 notamment des titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotée (tels que définis à l'article 219 I-a sexies-0 bis du CGI).

Les moins-values à long terme sur les participations ne sont pas déductibles du revenu imposable et ne peuvent être reportées.

Les personnes susceptibles d'être concernées par les dispositions du présent paragraphe sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les Actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a du CGI.

2.10.3. Actionnaires non-résidents fiscaux en France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, par exemple, aux actionnaires personnes physiques ayant acquis leurs Actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'Actions (i) par des

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

personnes physiques non fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4-B du CGI ou (ii) par des personnes morales dont le siège social est situé hors de France, sans que la propriété de ces Actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces Actions, sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve de la réunion des conditions suivantes :

- (i) Les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), le cas échéant avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, dans les bénéfices sociaux de la société, n'ont, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, excédé ensemble 25% des bénéfices de la société (articles 244 bis B et C du CGI) ;
- (ii) La société dont les Actions sont cédées n'est pas à prépondérance immobilière au sens de l'article 244 bis A du CGI ;
- (iii) Le cédant n'est pas domicilié, établi ou constitué dans certains des États ou territoires non coopératifs au sens de l'article 238-0 A du CGI (c'est-à-dire autres que ceux mentionnés par l'article 238-0 A, 2 bis-2° du CGI). Dans le cas contraire, le cédant doit être en mesure de prouver que cette résidence est principalement motivée par des raisons autres que fiscales (article 244 bis B du CGI).

Si la condition (iii) n'est pas respectée, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions sont imposées au taux forfaitaire de 75%, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les Actions sont cédées, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et sauf si les cédants apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un Etat ou territoire non coopératif.

La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment, et en principe, une fois par an.

Afin de mettre en conformité la retenue à la source prévue à l'article 244 bis B du CGI avec le droit de l'Union européenne, la loi de finances rectificative pour 2021⁷ a récemment introduit une exonération de la retenue à la source pour les organismes de placement collectif étrangers sous certaines conditions (par exemple, les organismes de placement collectif étrangers doivent notamment présenter certaines caractéristiques similaires aux organismes de placement collectif français), et prévoit un mécanisme permettant à certaines personnes morales non françaises d'obtenir le remboursement de la retenue à la source excédant l'impôt sur les sociétés français qu'elles auraient payé si leur siège social avait été situé en France. Ces deux mesures sont applicables aux cessions, acquisitions d'actions ou distributions réalisées après le 30 juin 2021.

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

La cession des Actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique aux 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.

⁷ Loi n°2021-953 votée en date du 19 juillet 2021.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

2.10.4. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

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

2.10.5. Taxe sur les transactions financières

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (la « *TTF française* ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 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 (pour une liste exhaustive des sociétés dans le champ de la taxe sur les transactions financières en 2021 : BOI-ANNX000467-20201223, tel que mis à jour annuellement).

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021, l'acquisition en 2022 par l'Initiateur des actions de la Société ne sera pas soumise à la TTF française.

2.10.6. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est dû en France à raison de la cession d'actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation.

Par exception, lorsque la cession est constatée par un acte, celle-ci fait l'objet d'un enregistrement dans le mois de sa date donnant lieu au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions, en particulier, en cas d'application de la TTF (article 726 du CGI).

Les droits d'enregistrement dus en présence d'une cession constatée par un acte sont à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire) conformément aux dispositions de l'article 1712 du CGI.

Toutefois, au terme des articles 1705 et suivants du CGI, les parties à l'acte demeurent solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.10.7. Spécificités du régime fiscal de l'Offre portant sur les BSA Y

- a. Personnes physiques résidentes de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel dans les mêmes conditions qu'un professionnel et ne détenant pas leurs BSA dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel

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

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

ayant acquis leurs BSA dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel. Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) Régime de droit commun

Les gains nets de cession de BSA réalisés dans le cadre de l'Offre par des personnes physiques résidentes fiscales de France, suivront le régime décrit à la section 2.10.1 (i) de la Note d'Information. A noter toutefois que les BSA n'entrent pas dans le champ d'application de l'abattement pour la durée de détention de l'article 150-0 D du CGI.

(ii) BSA détenus au sein d'un PEA

Conformément aux dispositions de l'article 13 de la loi n° 2013-1279 du 29 décembre 2013 de finances rectificative pour 2013, les droits ou bons de souscription ou d'attribution ne peuvent plus être inscrits sur un PEA à compter du 1er janvier 2014 et les BSA ne sont donc pas concernés.

b. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'IS

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des BSA dans le cadre de l'Offre, suivront le régime décrit à la section 2.10.2 (i) de la Note d'Information. Les titulaires de BSA concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

c. Non-résidents fiscaux de France

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et, en application de l'article 244 bis C du CGI, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs BSA 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 BSA soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France) ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France.

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

d. Personnes soumises à un régime d'imposition différent

Les titulaires de BSA soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les 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 conseiller fiscal habituel.

e. Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières en France

Aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des BSA, à moins que la cession des BSA ne soit présentée spontanément à l'enregistrement, auquel cas le droit fixe des actes innomés de 125 euros s'applique (article 680 du CGI).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2022 ne sont pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1er décembre 2021.

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

Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par le Crédit Industriel et Commercial (le « CIC ») pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritères selon les méthodes et les références usuelles de valorisation, en prenant en compte les spécificités de la Société, sa taille et son secteur d'activité.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations financières publiques, des estimations de l'Initiateur et des informations communiquées par la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part du CIC, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

3.1. Principales Hypothèses retenues et source d'information

Les travaux de valorisation ont été réalisés à partir des principaux documents et éléments suivants :

- Les états financiers consolidés (Bluelinea 2019 et 2020) et sociaux (Bluelinea SA 2021, Equinoxe 2021, Securitas Téléassistance 2021), établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires françaises, telles qu'elles sont définies dans le règlement n°99-02 du Comité de Réglementation Comptable (CRC). Les principes et méthodes retenues sont les mêmes sur les 3 années présentées (2019, 2020, 2021). Le Groupe clôture son exercice le 31 décembre. Bluelinea n'a pas publié d'états comptables consolidés audités pour l'exercice fiscal 2021. Des données agrégées ont été communiquées à titre d'information par la Société. Un compte de résultat consolidé de l'exercice 2021 « proforma » intègre la société Securitas Téléassistance, acquise en décembre 2021, sur les 12 mois de l'exercice.
- Les plan d'affaires pluriannuels transmis par la Société, élaborés au cours des mois de novembre 2021 et septembre 2022 par le management de Bluelinea ;
- Des entretiens avec la direction de la Société.

3.2. Nombre d'actions

Nombre d'actions	2022
	<i>Post-augmentation de capital de juillet 2022</i>
Nombre d'actions	12 280 260
Autocontrôle	(43 676)
Nombre d'actions total dilué	12 236 584
BSA Y en circulation au 31/12/2021, non pris en compte	307 798

Le nombre de titres formant le capital social de Bluelinea suite à l'augmentation de capital s'établit au 15 juillet 2022 à 12.280.260 actions. La Société détient 43.676 actions d'autocontrôle.

Le directoire du 27 janvier 2020 a constaté l'émission de « BSA J » à échéance 31 juillet 2021 et « BSA Y » permettant de souscrire une action nouvelle au prix de 5,50 € jusqu'au 31 décembre 2022. Ce titre est coté sur Euronext Growth au cours de 0,035 € (29/08/2022). Compte tenu de la proximité de l'échéance et du cours d'exercice, il a été décidé de ne pas retenir cette dilution dans le « nombre d'actions total dilué ».

3.3. Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

En milliers d'euros	Estimée après l'augmentation de capital
Valeur d'Entreprise	
(-) Dette financière au 31/12/2021	(3 992)
(+) Trésorerie et autres équivalents au 31/12/2021	771
(+) Impôts différés au 31/12/2021	88
(-) Pensions au 31/12/2021	(361)
(-) Provisions au 31/12/2021	(20)
(-) Crédit vendeur au 31/12/2021	(900)
(+) Augmentation de Capital*	7 799
(+) Report déficitaire (valeur actualisée)	1 900
(-) Affacturage (avec recours) au 31/12/2021	(458)
(-) Ajustement BFR 2022	(3 471)
Passage de la Valeur d'Entreprise à la valeur des Capitaux Propres	1 356

* réalisée en juillet 2022 et dont ont été déduits 200 k€ de commissions prélevées sur l'opération

Les éléments d'ajustements retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ont été établis sur la base des informations financières au 31/12/2021 (incluant Securitas) qui nous ont été communiquées par l'entreprise. Nous n'avons pas eu de communication de la structure financière au 30/06/2022.

Le Groupe Bluelinea détient toutes ses filiales à hauteur de 100% ; il ne possède donc aucune participation majoritaire ou minoritaire dans d'autres filiales.

Par ailleurs, d'autres éléments sont pris en considération lors de l'ajustement :

- Les provisions correspondant à des engagements pour indemnités de départ à la retraite à hauteur de 361 k€, intégrant le régime « à prestations définies » ;
- Les provisions correspondant à des litiges prud'homaux et commerciaux à hauteur de 20 k€ ;
- Les impôts différés de 88 k€ qui correspondent aux provisions pour indemnités de départ à la retraite ;
- Un crédit vendeur de 900 k€ qui correspond au solde de la transaction Securitas Téléassistance au 31/12/2021 ;
- L'augmentation de capital de 7 999 k€ réalisée en juillet 2022 nette des frais ;
- Une valeur actualisée des reports déficitaires estimée à 1 900 k€ ;
- Le montant de l'affacturage avec recours pour 458 k€ ;
- Un ajustement exceptionnel du besoin en fonds de roulement lié à la normalisation de la situation financière de l'entreprise et de l'apurement des dettes sociales et fiscales exigibles et des dettes fournisseurs.

3.4. Références et méthodes de valorisation retenues pour le Prix de l'Offre

3.4.1. Références et méthodes de valorisation écartées

Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant la série des flux futurs de dividendes perçus par tous les actionnaires. Cette méthode est conçue pour valoriser une entreprise distribuant des dividendes, et dont l'augmentation (ou diminution) des dividendes suit une évolution régulière. Aucun dividende n'a été distribué au cours des 3 derniers exercices et aucune distribution n'est à prévoir sur l'horizon du plan d'affaires. Par conséquent, cette méthode a été écartée dans notre analyse.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Objectif de cours des analystes financiers

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers, complémentaire de l'approche par les cours de bourse, consiste à apprécier la valeur d'une action au regard des rapports de recherche produits par des analystes financiers et des cours cibles publiés.

Selon les bases FactSet et Bloomberg, la valeur Bluelinea était suivie jusqu'en juin 2021 par Bryan Garnier & Co. Néanmoins, le Groupe Bluelinea n'est aujourd'hui suivi par aucun analyste financier sur le marché. Par conséquent, cette méthode a donc été écartée.

Actif Net Réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR) permet de calculer une valeur théorique des capitaux propres en procédant à une revalorisation des actifs, passifs et éléments hors bilan. Cette méthode est particulièrement pertinente pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations diverses, ce qui n'est pas le cas de Bluelinea. Elle a par conséquent été écartée.

Multiples boursiers de sociétés comparables cotées

La méthode de valorisation par les multiples boursiers de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées considérées comme comparables.

En France et à l'étranger, les principales sociétés identifiées opérant sur le même secteur d'activité sont :

- Des sociétés privées, essentiellement nord-américaines :

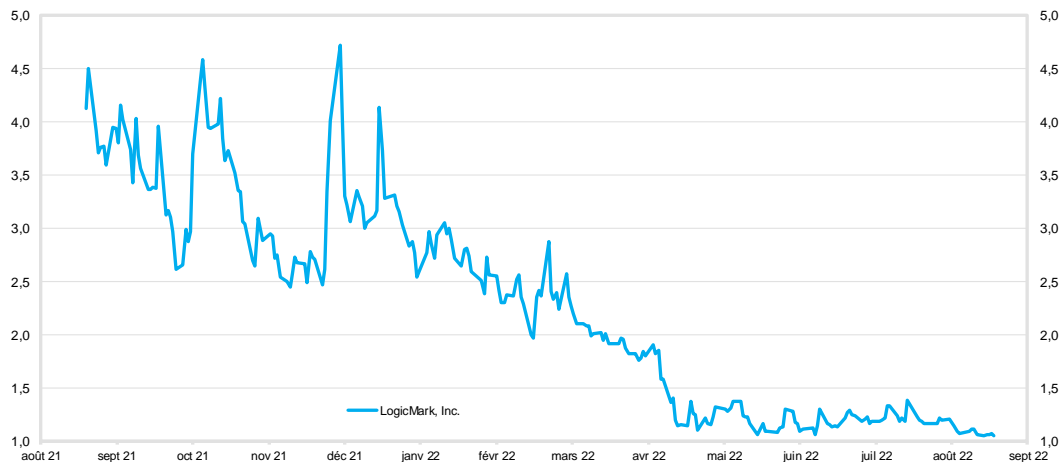
France	International
Présence Verte	US BoomerAlert CAN
Life Alert	US Care Predict US
Bay Alarm Medical	US Galaxy Medical Alert Systems CAN
Medical Guardian	US Life Alarm Services INC US
Connect America (Medical Alert + Lifeline)	US Medical Care Alert US
Getsafe	US MedGuard Alert US
LifeStation	US Greatcall US
MobileHelp	US ALERT-1 US
One Call Alert	US Rescue Alert US
LifeProtect 24/7	US Europe Assistance (Generali) IT
Lifefone	

- Des filiales de groupes internationaux aux activités plus diversifiées que celles de Bluelinea : Tunstall Vitaris (Tunstall Healthcare Group) (UK), Allianz Assistance (Allianz Group) (ALL), Medical Alert et Lifeline (Connect America) (US).

Nous avons identifié une seule société cotée dont une partie de l'activité est comparable à celle de Bluelinea. Il s'agit du groupe américain Logicmark qui a affiché 10 M\$ de chiffre d'affaires en 2021, en recul de 12,4% par rapport à 2020. La rentabilité de l'entreprise est en forte baisse depuis 2 ans avec un EBITDA de -2,2M\$ en 2021 contre 0,2M\$ en 2020. Le 19 septembre 2022, la capitalisation boursière de la société s'établissait à 10,1M\$ alors qu'elle disposait de 11,2M\$ de trésorerie nette. Aucun analyste ne suit la société selon les données disponibles (source : FactSet).

Cours de bourse de Logicmark en \$ au 19/09/2022

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers



Les principales sociétés comparables identifiées opérant sur le même secteur d'activité que Bluelinea relèvent ainsi soit d'entreprises privées, soit d'entreprises rattachées à de grands groupes cotés mais dont les activités sont largement diversifiées et qui, de fait, ne peuvent être utilisées.

3.4.2. Références et méthodes de valorisation retenues à titre principal

Transactions significatives sur le capital de la société

Cette méthode consiste à évaluer les actions de la Société par référence aux dernières transactions significatives intervenues sur le capital au cours des 12 derniers mois.

Référence à l'augmentation de capital de 7,99 M€ réalisée en juillet 2022

Prix d'émission de l'augmentation de capital

Le 23 juin 2022, la Société a annoncé le lancement d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires.

Les modalités de l'opération étaient les suivantes :

- Montant brut initial de 7 133 768 € ;
- Nombre d'actions nouvelles : 7 133 768 ;
- Prix de souscription : 1,00 € (extériorisant une décote par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des 20 dernières séances arrêté au 21 juin de 54,55%) ;
- Parité : 3 DPS pour 5 actions nouvelles ;
- Période de souscription du 30 juin au 12 juillet inclus.

Cette augmentation de capital a été menée dans un environnement de marché compliqué marqué par un regain de la volatilité depuis février 2022 alors que Bluelinea était dans une situation financière tendue.

Face à des besoins financiers accrus et la nécessité de renforcer les moyens financiers de Bluelinea, la Société a souhaité renforcer ses fonds propres par le biais d'une augmentation de capital et a

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

souhaité sécuriser l'issue de l'opération. L'Initiateur, actionnaire minoritaire depuis 2015, avait ainsi exprimé son souhait de soutenir la Société et de souscrire à titre irréductible et réductible pour un total maximum de 7.133.768 actions soit 100% des Actions nouvelles hors exercice de la clause d'extension, au prix unitaire de 1,00 euro.

Si l'Initiateur a finalement souscrit pour 6 629 523 € portant sa participation à 56% du capital ; il est à noter que l'opération a été faiblement suivie par les autres actionnaires. En effet, les résultats publiés (5 497 880 actions souscrites à titre irréductible et 2 502 119 à titre réductible) extériorisent un « suivi » des actionnaires hors Initiateur de l'ordre de 20%.

La répartition des actions souscrites a ainsi été la suivante

Actions souscrites	Initiateur	Public : "hors Initiateur"	Total
A titre irréductible	4 150 480	1 347 400	5 497 880
A titre réductible	2 479 043	23 076	2 502 119
Total	6 629 523	1 370 476	7 999 999

Source : Société, Initiateur

Cette opération était très significative tant par sa taille, puisque la capitalisation de clôture de Bluelinea au 21 juin 2022 était légèrement supérieure à 10,1 M€, que par son aspect crucial pour la continuité de l'activité de la Société qui se trouvait dans une situation financière tendue, avec des capitaux propres négatifs de 1 854 k€ à la clôture de l'exercice 2021 pour une dette financière nette de 4 121 k€ (y compris crédit vendeur).

Par ailleurs cette opération est le fait générateur de l'Offre puisque c'est via cette augmentation de capital que la participation de l'Initiateur a franchi le seuil de 50% du capital en passant de 7,6% à 56,6%. Le prix d'émission de 1,00 € des actions nouvelles est donc une référence importante dans l'appréciation du prix de l'Offre. Il présente une prime de 15%.

Souscription de l'initiateur intervenue dans le cadre de l'augmentation de capital

L'Initiateur a annoncé avoir souscrit des actions nouvelles dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée par Bluelinea en juillet 2022. Actionnaire historique à hauteur de 7,63% du capital, le concert composé des sociétés Apicil Mutuelle et Apicil Prévoyance a ainsi souscrit pour un montant total de 6 629 k€ et détient, à l'issue de l'opération, 56,64% du capital. Il n'était pas intervenu sur le marché de l'action Bluelinea depuis plus de 12 mois.

Dans le cadre de l'augmentation de capital, l'Initiateur a souscrit pour partie à titre irréductible et pour partie à titre réductible. S'agissant de la souscription à titre irréductible, les DPS exercés ont été pour partie ceux détachés des actions initialement détenues par l'Initiateur, pour partie des DPS acquis au cours de leur période de cotation auprès de cessionnaires de DPS.

Pour les besoins de sa souscription, l'Initiateur disposait de 326.528 DPS attachés à sa participation historique et a par ailleurs acquis 2.163.761 DPS à des prix de souscription unitaires compris entre 0,007 € et 0,25 €. Soit un nombre total de DPS de 2.490 .289, qui ont été exercés à titre irréductible pour un total de 4.150.480 actions nouvelles.

Par ailleurs, l'Initiateur a souscrit 2.479.043 actions nouvelles à titre réductible.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Ainsi, la souscription de l'Initiateur à l'augmentation de capital a été la suivante :

En nombre d'actions	A titre irréductible	A titre réductible	Total
Apicil Prévoyance	3 066 855	1 831 804	4 898 659
Apicil Mutuelle	1 083 625	647 239	1 730 864
Total Concert	4 150 480	2 479 043	6 629 523

Source : *Initiateur*

Les prix moyens de souscription extériorisés sont les suivants :

	A titre irréductible	A titre réductible
Apicil Prévoyance	1,12 €	1,00 €
Apicil Mutuelle	1,12 €	1,00 €

Source : *Initiateur*

Ainsi :

- Le prix maximum payé pour l'achat d'un droit préférentiel de souscription (DPS) s'élève à 0,25 €, soit un prix de revient maximum de 1,15 € par action ($1+3/5*0,25$) ;

- En tenant compte des actions acquises à titre réductible, le prix moyen d'acquisition d'une action nouvelle par l'Initiateur dans le cadre de l'augmentation de capital a été de 1,08 €.

Le prix de 1,15 € par action correspond ainsi au prix le plus élevé payé par l'Initiateur sur une période de douze mois précédant le franchissement de seuil du 15 juillet 2022. Ceci constitue donc une référence de valorisation des titres de la société Bluelinea et est strictement identique au prix proposé aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre.

Le prix de 1,08 € correspond ainsi au prix moyen payé par l'Initiateur au cours des douze derniers mois. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 6,5% sur ce prix moyen.

Transactions sur le marché

Bluelinea indique dans un communiqué de presse en date du 29 décembre 2021 avoir couvert une partie de l'acquisition de Securitas Téléassistance par la cession de 120 000 titres d'autocontrôle le 19 novembre 2021.

Cette transaction se retrouve ce jour même (source : Bloomberg) à travers des transactions de 8 blocs d'actions pour un montant de 300 k€ au prix moyen pondéré de 2,44 € par action.

Ce prix de transaction correspond à un cours ajusté après augmentation de capital de 1,72 €.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Date	Nombre de titres	Prix (€)	Montant (€)
19/11/2021	30 000	2,45	73 500
19/11/2021	1 000	2,43	2 430
19/11/2021	27 000	2,43	65 610
19/11/2021	3 000	2,43	7 290
19/11/2021	6 000	2,43	14 580
19/11/2021	3 000	2,43	7 290
19/11/2021	3 000	2,45	7 350
19/11/2021	49 780	2,45	121 961
Total	122 780	2,44	300 011

Source : Bloomberg

Référence aux cours de bourse

L'analyse des cours de bourse ajustés est basée avant l'annonce de l'Offre jusqu'au 15 juillet inclus.

	Cours (€)	Prime / (décote) (%)
Dernier cours coté au 15/07/2022	1,12	3%
Cours moyens pondérés 30 dernières séances	1,57	(27) %
Cours moyens pondérés 60 dernières séances	1,94	(41) %
Cours moyens pondérés 120 dernières séances	2,31	(50) %
Cours moyens pondérés 180 dernières séances	2,61	(56) %

Source : FactSet

Le Prix de l'Offre marque une décote sur la plupart des périodes historiques de cours moyens pondérés qui doivent être interprétés au regard du cours de l'action au cours des 24 derniers mois.

Historique du cours de bourse vs l'indice Euronext Growth All-Share



Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Au cours des 24 derniers mois, 5 grandes périodes peuvent être distinguées :

- 1) Septembre 2020 - Octobre 2021 : le cours sous-performe l'indice de référence Euronext Growth All- Share sous les effets d'annonces liées au contexte sanitaire et à la polémique touchant le secteur des EHPAD.
- 2) Octobre 2021 : le cours de l'action est divisé par deux suite à la publication du résultat du 1er semestre 2021 (21/10/2021) où la Société revoit son chiffre d'affaires à +7% et non +15% comme annoncé le 6 juillet 2021, ainsi qu'un résultat net en perte de 1,7 M€ (vs 1,35 M€ en 2020).
- 3) Novembre 2021 - Décembre 2021 : le cours surperforme par rapport à l'indice sous l'effet des annonces du projet d'acquisition de Securitas Téléassistance et d'un EBITDA positif en 2022.
- 4) Janvier 2022 - 22 juin 2022 : l'évolution du cours est soutenue par des effets d'annonces positives sur le retour de la Société à un EBITDA positif, la sécurisation des financements et en particulier l'autofinancement de l'acquisition de Securitas Téléassistance.
- 5) 23 juin à fin août 2022 : A l'annonce de l'augmentation de capital, le cours de bourse ajusté de Bluelinea passe de 1,62 € (cours de clôture du 22 juin) à 1,12 € à la clôture de l'opération le 15 juillet (dernier cours avant l'annonce de l'Offre), soit une baisse de plus de 30% sur la période. A partir du 22 juillet, il se stabilise autour du Prix d'Offre à 1,15 €.

La baisse observée sur le cours de bourse historique depuis 2 ans s'explique ainsi par trois facteurs principaux :

- La révision de résultats et de performances commerciales annoncées en octobre 2021 ;
- L'augmentation de capital avec maintien du DPS en juin 2022 non correctement anticipée par le marché tant par sa taille que par la décote affichée et faiblement suivie de la part des actionnaires de la Société
- La dégradation de l'environnement économique et financier ayant touché l'ensemble du marché boursier.

Par ailleurs, le tableau ci-dessous présente les volumes de titres de la société Bluelinea échangés au cours des 12 derniers mois (précédant le 15 juillet 2022) ainsi que la rotation du capital correspondante.

Analyse de la liquidité de l'action Bluelinea sur 12 mois jusqu'au 15 juillet inclus

Périodes	Cumul des capitaux échangés (euros)	Cumul des titres échangés (unité)	Rotation du capital (%) (1)	Rotation du flottant (%) (2)
Sur 1 mois	52 587	35 474	0,30%	3,30%
Sur 3 mois	167 211	85 263	0,70%	7,90%
Sur 6 mois	698 116	298 052	2,40%	27,80%
Sur 12 mois	3 725 995	1 386 413	11,30%	129,20%

Source : FactSet

Sur la base de 12 280 260 actions composant le capital et d'un flottant composé de 1 073 193 actions

Ce tableau témoigne d'une liquidité limitée du titre, avec des volumes quotidiens moyens d'environ 2 300 titres échangés sur 6 mois et plus importante avec une moyenne de 5 300 titres par jour sur 12 mois, compte tenu notamment de volumes significatifs observés en fin d'année 2021 au moment des annonces relatives à l'acquisition de Securitas Téléassistance.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)

La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponible (« **DCF** ») consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société par actualisation des flux futurs de trésorerie disponible. Cette méthode est à privilégier dans le cadre de la valorisation économique d'une participation majoritaire donnant plein accès aux flux de trésorerie de la société évaluée.

La simulation comprend trois périodes : (i) une première période de 2022e à 2027e (à partir du plan d'affaires), (ii) une période d'extrapolation de 2028e à 2030e en adoptant des ajustements en vue de la normalisation des données à l'infini et (iii) une valeur terminale au-delà de 2030 avec des hypothèses de normalisation à l'infini.

La croissance de l'activité repose sur une dynamique de croissance liée au vieillissement de la population dans les pays développés et aux besoins correspondant en solutions d'accompagnement des personnes à domicile ou en établissement. A ce titre ; il est retenu une croissance moyenne du chiffre d'affaires sur 2022e – 2027e de 9% par an tirée par l'activité BtoB (Offre Serenea) sous l'effet d'une demande croissante du secteur notamment des établissements de type EHPAD ou Résidences Senior. Les flux normatifs intègrent un taux de croissance à l'infini de 2,0%.

Il est retenu pour le Groupe un niveau d'EBITDA de 18,1% du chiffre d'affaires en marge normative, ce qui correspond au taux obtenu le plus élevé du plan d'affaires à horizon 2027e. Pour rappel, la société n'a jamais enregistré d'EBITDA positif avant l'exercice 2022. L'EBITDA devrait progresser sur l'ensemble de la période du plan d'affaires sous l'effet de la hausse des revenus, d'une meilleure maîtrise des achats et de l'optimisation des ressources humaines compte tenu de la taille acquise par Bluelinea.

Compte tenu du report déficitaire, nous n'intégrons pas d'impôt sur la période du plan d'affaires à l'exception d'un flux positif lié au Crédit d'Import Recherche. Le taux de fiscalité devrait tendre vers 25% à l'infini.

Pour les amortissements et les investissements normés, il est adopté une convergence vers un niveau de 7% du chiffre d'affaires. Sur la période du plan d'affaires, les investissements prennent en compte une harmonisation des pratiques au sein du groupe vers un modèle d'acquisition du matériel (abandon progressif de la location) et une amélioration des conditions d'achat. Par ailleurs, les principaux investissements en R&D étant passés, la production immobilisée devrait progressivement se réduire.

Concernant le BFR, il est pris en compte un BFR moyen représentant environ 7,5% du chiffre d'affaires qui reflète la normalisation de la situation financière de l'entreprise après un ajustement important en 2022 lié à l'apurement des dettes sociales et fiscales ainsi que des dettes fournisseurs. Cet élément exceptionnel a été intégré dans les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.

Les flux sont actualisés au taux de 11,80%. Le tableau suivant précise les hypothèses de calcul du coût moyen pondéré du capital retenu pour le Groupe.

Nous avons retenu un endettement financier cible nul compte tenu de la nouvelle structure financière du groupe et de la stratégie financière souhaitée par l'actionnaire majoritaire.

En l'absence de levier, le coût du capital est ainsi égal au coût moyen pondéré du capital (CMPC) et s'établit à 11,80%.

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Calcul du CMPC	
Taux sans risque	1,90%
Risque de marché	7,39%
Beta	0,91
Prime de taille	3,2%
Coût des Capitaux Propres	11,80%
Coût de la dette	-
Target gearing	0%
CMCP	11,80%

Nous avons ainsi retenu les hypothèses suivantes :

- Taux sans risque : le taux sans risque retenu est de 1,90%. Il correspond à la moyenne 3 mois du taux des obligations d'Etat françaises à 10 ans (source : Bloomberg) ;
- Beta : nous avons retenu la moyenne des betas désendettés du professeur Damodaran pour les secteurs Healthcare Support Services et Healthcare Information & Technology, soit 0,91 ;
- Prime de risque de marché : la prime de risque retenue est de 7,39%. Elle correspond à une moyenne sur 6 mois du SBF120 au 31/08/2022 (source : Fairness Finance) ;
- Prime de taille : la prime de taille retenue est de 3,21%, correspondant à la prime de taille Duff & Phelps pour les sociétés de microcaps 2020.

L'analyse de sensibilité sur le CMPC et le taux de croissance à l'infini (variation de +/-0,5%) a été réalisée. Les valeurs par actions issues de cette analyse ont été reproduites ci-après :

		Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
WACC	10,80%	0,98	1,01	1,05	1,08	1,13
	11,30%	0,96	0,99	1,02	1,05	1,09
	11,80%	0,94	0,96	0,99	1,02	1,05
	12,30%	0,92	0,94	0,96	0,99	1,02
	12,80%	0,90	0,92	0,94	0,97	0,99

Le Prix d'Offre à 1,15 € fait ressortir des primes de +16%, +22% et +10% sur, respectivement, la valeur centrale et les bornes basses et hautes (0,99 €, 0,94€ et 1,05€) issues de cette méthode.

Actif Net Comptable

En milliers d'euros	Actif Net Comptable			
	2019A (hors Securitas)	2020A (hors Securitas)	2021A (Incluant Securitas)	15/07/2022 post augmentation de capital *
Capitaux propres	2 266	886	(1 854)	5 945
(-) Participations ne donnant pas le contrôle	0	0	0	0
Nombre d'actions	3 838 676	4 148 312	4 280 261	12 236 584
ANC par action	0,6 €	0,2 €	-0,4 €	0,49 €

Source : Société

Le Groupe Bluelinea détient toutes ses filiales à hauteur de 100% ; il ne possède aucune participation minoritaire dans d'autres filiales.

* Il est à noter que la Société a effectué une augmentation de capital, achevée le 12/07/2022, d'un montant de 7 999 999€

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Cette méthode consiste à évaluer une entreprise sur la base de la valeur comptable de ses actifs, qui est égale à la valeur de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société (hors intérêts minoritaires). L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres consolidés est une méthode patrimoniale fondée sur une logique de coûts historiques qui ne rend qu'imparfaitement compte du potentiel d'évolution future de la Société. Cette référence permet néanmoins d'extérioriser une valorisation, qualifiée de « plancher », sur la base de données comptables publiques.

Les capitaux propres de la Société au 15 juillet 2022, après l'augmentation de capital d'un montant de 7 999 999 € et prise en compte d'une commission d'environ 200 k€ sur cette levée de fonds, s'élèverait à 5 945 k€ pour 12 236 584 d'actions en circulation, soit un Actif Net Comptable de 0,49 euro par action.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 137 % sur l'Actif Net Comptable par Action.

3.4.3. Méthode de valorisation retenue à titre indicatif : multiples des transactions comparables

La méthode de valorisation par les multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation observés sur des transactions considérées comme comparables.

Au cours de notre étude, nous avons identifié plusieurs transactions comparables survenues au cours des dernières années. Cependant les montants des transactions entre sociétés privées sont rarement rendus public. Nous n'avons recensé que six transactions, y compris celle de Securitas Téléassistance, dont les prix d'acquisition ont été publiés ou que nous avons pu estimer. Les ratios qui en ressortent sont assez hétérogènes. Nous n'avons donc retenu cette méthode qu'à titre indicatif.

Date	Acquéreur	Cible	Pays		VE (M€)	CA (M€)	xVE		
			Acquéreur	Cible			CA	Ebitda	Ebit
mai-22	Tunstall Group Technology Crossover Ventures; Oak	Verifi	Allemagne	Finlande	-	-	-	-	-
av-22	HC/FT Partners; Verily Life Sciences; Section 32	Syllable	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
av-22	Advocate Aurora Enterprise	MobileHelp	Etats-Unis	Etats-Unis	264	-	-	-	-
mars-22	Tunstall Group	BeWo Group	Royaume-Uni	Allemagne	-	-	-	-	-
janv-22	Clear Arch Health	Life Care Solutions	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
nov-21	Bluelinea	Securitas téléassistance	France	France	1,2	2,0	0,6	-	-
oct-21	Medical Guardian	MedScope America	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
août-21	Connect America	100Plus	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
juin-21	Tunstall Group	Secuvita	Allemagne	Pays-Bas	-	-	-	-	-
mai-21	Connect America	Royal Philips aging and c	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
av-21	Advocate Aurora Health	Senior Helpers	Etats-Unis	Etats-Unis	180	300	0,6	-	-
mars-21	DataMetrex AI	Medi-Call	Canada	Canada	8	-	-	-	-
sept-20	Unipharm	Diligent Health Solutions	Irlande	Etats-Unis	23	17,3	1,3	-	-
juin-20	ATC Alert	East Rock Medical Alert	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
av-20	Raziel Health	Ideal Life	Etats-Unis	Canada	-	-	-	-	-
oct-19	MML Capital Partners	RelateCare	Royaume-Uni	Irlande	12	3,5	3,4	-	-
sept-19	Doro AB	Invicta Telecare	Suède	Royaume-Uni	6	7	0,9	4,7x	-
janv-19	Connect America	Tunstall Americas	Etats-Unis	Etats-Unis	-	-	-	-	-
août-18	Best Buy	GreatCall	Etats-Unis	Etats-Unis	707	250	2,8	-	-
			Médiane				1,1	-	-

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

En milliers d'euros sauf multiple de VE/CA	
Mediane des VE/CA des 6 transactions, y compris Securitas Téléassistance	1,1
Valeur d'entreprise de Bluelinea fondée sur cette médiane (sur CA 2021)	10 428
Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des capitaux propres y compris AK	1 356
Valeur des capitaux propres	11 784
Par action	0,96

Le multiple médian VE/CA de notre échantillon s'établit donc à 1,1x le chiffre d'affaires. Sur cette base, la valorisation par action ressort à 0,96 euro. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 19% sur cette méthode.

3.5. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre par Action

Le tableau ci-après présente les valorisations obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime/décote induits par le Prix d'Offre par Action de 1,15€.

Méthode	Cours / valorisation (€)	Prime / (décote) (%)
Méthodes retenues à titre principal		
Opérations significatives sur le capital au cours des 12 derniers mois		
Augmentation de capital du 23 juin 2022		
- Prix d'émission	1,00	15,0%
- Prix maximum payé par l'Initiateur	1,15	0,0%
- Prix moyen payé par l'Initiateur	1,08	6,5%
Transaction sur le marché du 19 novembre 2021*	1,72	-33,1%
Analyse des cours de bourse		
Dernier cours avant annonce de l'offre (au 15 juillet 2022)	1,12	2,7%
Cours moyen pondéré (30 jours)	1,57	-26,8%
Cours moyen pondéré (60 jours)	1,94	-40,7%
Cours moyen pondéré (120 jours)	2,31	-50,2%
Cours moyen pondéré (180 jours)	2,61	-55,9%
Actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)		
Borne basse	0,94	22,4%
Valeur centrale	0,99	16,3%
Borne haute	1,05	9,5%
Actif Net Comptable (ANC)		
ANC par action composant le capital social au 15/07/2022	0,49	136,7%
Méthode retenue à titre indicatif		
Transactions comparables		
Multiple médian de chiffre d'affaires	0,96	19,4%

* cours ajusté de l'augmentation de capital, cession de 120 000 titres auto-détenus par la Société

3.6. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre par BSA

Le prix offert par l'Initiateur est de 0,01 euro en numéraire par BSA Y.

A la connaissance de l'Initiateur, 307.798 bons de souscription d'actions Y (BSA Y) sont en circulation à la date du présent rapport, tous exerçables par leurs titulaires (avec un ratio d'une action Bluelinea par BSA Y en cas d'exercice) avec une échéance au 31 décembre 2022, au prix d'exercice de 5,50 euros par action nouvelle.

Ces BSA Y ont été attribués gratuitement à leurs bénéficiaires le 14 avril 2020. Le BSA Y sont admis aux négociations sur le marché d'Euronext Growth à Paris (ISIN : FR0013480985).

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Prix d'exercice : 5,50 euros
- Parité d'exercice : 1 action nouvelle pour 1 BSA Y
- Période d'exercice : à tout moment, du 14 avril 2020 au 31 décembre 2022
- Cotation : Euronext Growth
- Echéance : 31 décembre 2022

3.6.1. Analyse des cours des BSA Y

Nous n'avons identifié sur le marché qu'une dizaine de transactions intervenues entre janvier 2021 et avril 2022 avec 2 436 BSA Y échangés au cours de l'année 2021 et 28 806 depuis le début de l'année 2022. Compte tenu du caractère non liquide du BSA Y, il n'est donc pas possible de calculer de cours moyens pondérés, ni de retenir les cours historiques comme références. Par ailleurs, la dilution engendrée par l'augmentation de capital de juillet 2022 n'est pas prise en compte dans le dernier cours coté du 12 avril 2022 de 0,035 euro, ce qui invalide toute référence aux cours historiques du BSA Y.

Date	Cours (€)	Quantité
12/04/2022	0,0350	30
02/02/2022	0,0445	10000
01/02/2022	0,0100	20
31/01/2022	0,0110	8756
25/01/2022	0,0500	10000
20/12/2021	1,1500	20
05/11/2021	1,3000	285
25/02/2021	1,5000	194
14/01/2021	1,5000	187
13/01/2021	1,5000	1750
Cumul	2021	2436
	2022	28806

Source Euronext

Tableau 24 : Tableau des transactions historiques BSA Y

3.6.2. Valeur théorique du BSA Y

A l'issue de l'Offre, les BSA continueront d'être exerçables et cessibles à tout moment jusqu'à leur échéance, soit jusqu'au 31 décembre 2022.

Afin de valoriser ces BSA, nous avons ainsi mis en place une approche de valorisation optionnelle reposant sur la méthode de Black & Scholes à partir des données suivantes :

- La valeur de l'action sous-jacente : nous retenons comme valeur de l'action sous-jacente le dernier cours du 15 juillet 2022 avant l'annonce de l'Offre, soit 1,12 euro, lequel permet de réaliser une évaluation intrinsèque des BSA indépendante des conditions de l'Offre. A titre indicatif, nous appliquons également deux autres cours de référence (1) un cours de référence de l'action égal au prix d'Offre soit 1,15 euro permettant de répercuter sur les BSA le prix offert dans le cadre de l'Offre et (2) un cours de référence de l'action correspondant à la valeur intrinsèque du sous-jacent ressortant de la méthode DCF soit 0,99 euro

Cette Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- La maturité : jusqu'à l'échéance soit le 31 décembre 2022, soit 0,27 année
- La volatilité : nous retenons une seule volatilité de 65% soit la volatilité 90 jours du sous-jacent assez proche de la volatilité 360 jours qui s'établit à 61%
- Taux sans risque : nous retenons un taux sans risque de 1,23% reposant sur une maturité équivalente
- Le prix d'exercice : 5,50 euros

Sur la base de ces paramètres, l'application de la formule de Black & Scholes conduit à une valeur théorique par BSA nulle quel que soit le cours de référence retenu (1,12 euros, 1,15 euros ou 0,99 euro). Compte tenu de ce résultat et du caractère très peu probable d'exercice du BSA avant son échéance, nous n'avons pas retenu de marge de prêt-emprunt sur titre.

Compte tenu de l'impossibilité technique de procéder à un paiement inférieur à 0,01€, le prix unitaire proposé dans le cadre de l'Offre a été arrondi à 0,01 euro par BSA Y, plus petit prix pouvant être traité.

4. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES À 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'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

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

Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

APICIL MUTUELLE et APICIL PREVOYANCE

Représentées par Monsieur Philippe Barret, Directeur Général

Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, Le Crédit Industriel et Commercial, 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. »

CIC Market Solutions

(Crédit Industriel et Commercial)