



FINEXSI
EXPERT & CONSEIL FINANCIER

PROLOGUE

Société Anonyme
101 avenue Laurent Cély - 92230 GENNEVILLIERS
RCS Nanterre n° 382 096 451

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES ACTIONS M2i QUI SERONT APPORTEES
PAR PLUSIEURS APORTEURS A LA SOCIETE PROLOGUE
DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ECHANGE**

(RAPPORT COMPLEMENTAIRE AU RAPPORT DU 14 MAI 2021)

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Nanterre
du 22 octobre 2019*



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES ACTIONS M2I QUI SERONT APPORTEES
PAR PLUSIEURS APORTEURS A LA SOCIETE PROLOGUE
DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ECHANGE
(RAPPORT COMPLEMENTAIRE AU RAPPORT DU 14 MAI 2021)**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 22 octobre 2019 concernant l'apport des actions ordinaires M2I à la société PROLOGUE dans le cadre de l'Offre Publique d'Echange initiée par cette dernière (ci-après « l'OPE » ou « l'Offre »), nous avons établi un rapport en date du 14 mai 2021 sur la valeur des apports prévu par l'article L 225-147 du Code de commerce.

Cette OPE fait partie d'un projet plus large qui avait été annoncé le 11 septembre 2019 puis reporté notamment en raison de la crise sanitaire de la Covid-19.

Notre mission a pris fin avec le dépôt de notre rapport du 14 mai 2021 et il ne nous appartient pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature. Néanmoins, le nombre de titres apportés n'étant pas connu le 14 mai 2021, nous n'avons pas été en mesure de conclure sur la valeur globale des apports et nous nous sommes uniquement prononcés sur la valeur individuelle des actions M2I apportées par O2I.

Le présent rapport est établi à la demande des dirigeants de PROLOGUE pour la parfaite information des actionnaires dès lors que le nombre de titres et la valeur des actions apportées par les autres actionnaires que M2I sont connus. Il ne saurait se substituer à notre rapport du 14 mai 2021 prévu par l'article L 225-147 du Code de commerce et remettre en cause sa conclusion.

Afin de faciliter la compréhension, le présent rapport reprend *in extenso* notre rapport du 14 mai 2021 en italique et indique l'incidence du nombre de titres apportés ainsi que la valeur des actions apportées par les autres actionnaires que M2I sur la valeur globale des apports déterminée en multipliant les valeurs individuelles par le nombre de titres.

Nous aborderons successivement les points suivants :

1. Présentation de l'opération et description des apports.....	3
2. Diligences et appréciation de la valeur des apports.....	8
3. Conclusion.....	11



1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Contexte de l'opération

L'Offre Publique d'Echange s'inscrit dans le cadre d'une démarche volontaire pour finaliser le processus d'intégration capitalistique et opérationnelle entre Prologue, O2I et M2I, visant notamment à simplifier la structure juridique et opérationnelle du groupe et améliorer sa visibilité et la compréhension de son modèle par les investisseurs. Le projet consiste dans un premier temps à proposer aux actionnaires de la société M2I d'apporter leurs actions à une offre publique d'échange initiée par PROLOGUE. En second lieu, et immédiatement après la réalisation de cette OPE à laquelle O2I aurait apporté ses titres M2I, O2I ferait l'objet d'une fusion-absorption par PROLOGUE, comme exposé dans le projet de traité de fusion signé entre les parties le 14 mai 2021.

Ce projet de réorganisation a été présenté dans un communiqué de presse conjoint aux sociétés PROLOGUE, O2I et M2I, en date du 23 avril 2021.

Dans le cadre de l'OPE, PROLOGUE propose aux actionnaires de M2I d'échanger leurs actions M2I contre des actions PROLOGUE à émettre sur la base d'une parité d'échange de 11 actions PROLOGUE pour 1 action M2I apportée.

Le présent rapport concerne les titres M2I apportés à PROLOGUE dans le cadre de l'OPE, soumis aux dispositions de l'article L.225-147 du Code de commerce. Toutefois, aucun traité d'apport ne sera formalisé ou signé dans le cadre de l'Offre, les apports à l'Offre suivant les règles habituelles de centralisation des ordres d'apport à une offre publique.

1.2 Présentation des parties en présence

1.2.1 PROLOGUE, société bénéficiaire

PROLOGUE est une société anonyme dont le siège social est situé 101, avenue Laurent Cély à Gennevilliers (92230). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 382 096 451.

PROLOGUE a pour objet, selon les statuts, « ... en France et tous autre pays.

- toutes opérations relatives à l'étude, la conception, la réalisation et la commercialisation des programmes de traitement de l'informatique (logiciels) ainsi que tous matériels informatiques associés à des logiciels, des pièces et produits composants ou connexes,*
- l'exécution des prestations de services liées aux logiciels ou aux matériels susvisés,*
- toutes opérations industrielles ou commerciales, civiles, financières, mobilières ou immobilières, directement ou indirectement relatives aux dits objets. »*



Depuis le 31 décembre 2020, date de la dernière augmentation du capital social, le capital social de Prologue s'élève à 13 980 335,70 euros, divisé en 46 601 119 actions d'une valeur nominale de 0,30 euro chacune, toutes entièrement libérées et négociables.

Les actions de PROLOGUE sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'EURONEXT PARIS (code ISIN FR 0010380626).

Chaque action PROLOGUE confère à son titulaire un droit de vote dans les assemblées générales de PROLOGUE, à l'exception des actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire, qui bénéficient d'un droit de vote double de celui conféré aux autres actions eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent.

1.2.2 Les apporteurs

Les actions M2I seront transférés par plusieurs apporteurs, qui ne seront connus qu'à la clôture de l'Offre.

L'Offre vise l'intégralité des actions existantes de M2I à l'exception des actions auto-détenues, soit un maximum de 4 915 542 actions, étant précisé que O2i s'est engagée¹ à apporter à l'Offre la totalité des 2 916 620 actions M2I qu'elle détient.

1.2.3 M2i, société dont les titres sont apportés

M2I est une société anonyme à conseil d'administration dont le siège social est situé 146/148, rue de Picpus, 75012 Paris. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 333 544 153.

La société a pour objet selon les statuts : « [...] en France et à l'étranger :

- la conception, la fabrication, la distribution et l'enseignement de tous matériaux informatiques quels qu'en soit la formule, la présentation ou l'usage,
- toutes activités de formation et d'enseignement de toute nature, et notamment toute activité de formation en apprentissage ou en alternance, auprès de toutes personnes morales et physiques,
- toutes opérations mobilières, immobilières, industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou à tout objet similaire, connexes ou susceptibles d'en faciliter la réalisation, et
- la participation de la société à toutes opérations susceptibles de se rattacher audit objet par voie de création de sociétés nouvelles, apport, commandite, souscription ou rachat de titres ou droits sociaux, fusion, acquisition, location ou location-gérance de fonds de commerce, alliance, association en participation ou groupement d'intérêt économique. »

¹ Dans le cadre d'un engagement d'apport signé le 12 mai 2021.



Son capital social s'établit à 494 648 euros, divisé en 4 946 480 actions² d'une valeur nominale de 0,10 €.

Au 14/05/2021	Actions		Droits de votes théoriques	
	#	%	#	%
O2i	2 916 620	58,96 %	5 833 240	70,55 %
Autres actionnaires au nominatif	436 653	8,83 %	873 306	10,56 %
Auto-détention	30 938	0,63 %	-	0,0 %
Flottant	1 562 269	31,58 %	1 562 269	18,89 %
Total	4 946 480	100,00 %	8 268 815	100,00 %

Au 14 mai 2021, M2I était principalement détenue par O2I (58,96 %), le solde de son capital (41,04 %) étant réparti entre des actionnaires minoritaires au nominatif (8,83 %), de l'auto-détention (0,63 %) et le flottant (31,58 %).

La date de clôture des comptes de la société est fixée au 31 décembre de chaque année.

Les actions de M2I sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'EURONEXT GROWTH PARIS sous le code ISIN FR 0013270626.

1.2.4 Lien entre PROLOGUE et M2I

1.2.4.1. Détention de M2I par PROLOGUE

PROLOGUE ne détient aucun titre de M2I en direct, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de M2I.

PROLOGUE détient en revanche 34,39 % du capital et 43,66 % des droits de vote de O2I et en possède le contrôle. O2I détient 58,96 % du capital et 70,55 % des droits de vote de M2I, si bien que Prologue détient le contrôle de M2I.

A noter que dans le cadre du projet d'OPE initiée par PROLOGUE sur M2I, O2I apportera à PROLOGUE l'intégralité des actions M2I qu'elle détiendra, soit 2 916 620 actions, et recevra 32 082 820 actions PROLOGUE en rémunération de cet apport.

1.2.4.2. Détention de PROLOGUE par M2I

M2I ne détient à ce jour aucun titre de PROLOGUE.

1.2.4.3. Dirigeant en commun

Monsieur Georges SEBAN, Président Directeur Général de PROLOGUE, est également Directeur Général de O2I.

² La période d'acquisition de 90 005 actions gratuites étant arrivée à échéance le 19 juillet 2021, une augmentation de capital a été constatée par émission de 9.00.005 actions de 0,1 euro de valeur nominale chacune. Le capital de M2I s'élève donc à 503 648,50 euros divisé en 5 036 485 actions de 0,1 euro de valeur nominale chacune.



Monsieur Olivier BALVA est Président Directeur Général de M2I.³

1.3 Description de l'opération

L'ensemble des informations détaillées concernant l'OPE sont décrites dans le projet de note d'information.

La description des conditions de l'Offre, effectuée ci-après de manière substantielle et simplifiée, ne saurait se substituer à la définition exhaustive de ces conditions, telles qu'elles figurent dans le projet de note d'information.

1.3.1 Caractéristiques essentielles de l'Offre

Pour rappel, l'Offre est proposée sur la base de la parité d'échange de 11 actions PROLOGUE à émettre contre 1 action M2I apportée.

1.3.2 Conditions suspensives

L'Offre, et en conséquence le présent apport, sont soumis à l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de PROLOGUE, de :

- la parité d'échange de 11 actions Prologue à émettre contre 1 action M2I apportée retenue dans le cadre de l'Offre ;*
- l'autorisation de l'émission d'actions Prologue en rémunération des apports à l'Offre ; et*
- la délégation au conseil d'administration pour la constatation de la réalisation définitive de l'augmentation du capital social et la modification des statuts.*

1.3.3 Régime fiscal applicable à l'opération

Le régime fiscal de l'Offre, et donc du présent apport, est détaillé pour chaque catégorie d'apporteur dans la section 2.12.1 du projet de note d'information.

³ Monsieur Georges SEBAN a remplacé Monsieur Olivier BALVA en qualité de Président Directeur Général de M2I le 30 juin 2021



1.4 Présentation des apports

1.4.1 Description des apports

Pour rappel, l'Offre vise l'intégralité des titres existants de M2I, à l'exception des actions auto-détenues, soit un maximum de 4 915 542 actions représentant 99,37% du capital social et 100% des droits de vote de la société.

Dans le cadre d'un engagement d'apport signé avec PROLOGUE en date du 12 mai 2021, O2I s'est engagée à apporter les 2 916 620 actions M2I qu'elle détient à l'Offre selon une parité d'échange de 11 actions PROLOGUE à émettre contre 1 action M2I apportée, ce qui correspond à 58,96 % du capital social et 70,55 % des droits de vote de M2I.

1.4.2 Méthodes d'évaluation des titres apportés

Actions M2I apportées par O2I à Prologue

Les sociétés M2I, O2I et Prologue étant des entités sous contrôle commun, l'apport des 2 916 620 actions M2I par O2I sera effectué à la valeur nette comptable, soit 9 987 620 euros par référence aux comptes O2I au 31 décembre 2020.

Actions M2I susceptibles d'être apportées par d'autres actionnaires de M2I

Les actions M2I susceptibles d'être échangées par les autres actionnaires de M2I seront apportées à la valeur réelle, laquelle sera déterminée à la date de publication de l'avis constatant la clôture de l'OPE prévue le 22 juillet 2021. Cette valeur correspondra au cours de bourse de M2I du jour de publication dudit avis. Si les conditions de marché ne sont pas considérées comme normales, la valeur retenue correspondra à une moyenne de cours constatés.

2. Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences accomplies

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues dans le cadre conceptuel de la doctrine de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société PROLOGUE sur l'absence de surévaluation des actions M21 apportées dans le cadre de l'OPE. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « due diligence » menée par un prêteur ou un acquéreur, et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Le nombre définitif d'actions apportées à l'OPE ne sera connu que le 22 juillet 2021⁴. En conséquence, la valeur globale des apports ne sera connue qu'après cette date. De même, la valeur des actions M21 susceptibles d'être apportées par d'autres actionnaires que O21 ne sera également connue qu'à cette date. Nous ne pouvons donc pas à ce stade formuler d'appréciation sur la valeur globale des apports, ni sur la valeur des actions M21 qui seront apportées par les autres actionnaires que O21. À la demande de la société initiatrice, bénéficiaire des apports, nous émettrons ultérieurement un rapport complémentaire sur l'appréciation de la valeur de ces apports et sur la valeur globale des apports.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Nous avons en particulier effectué les travaux suivants :

- nous nous sommes entretenus avec les représentants et les conseils de la société initiatrice de l'Offre et de la société dont les titres sont apportés, tant pour prendre connaissance de l'opération proposée et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées ;*
- nous avons examiné la documentation juridique relative à l'opération, et en particulier la dernière version du projet de note d'information en date du 14 mai 2021⁵ ;*
- nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation multicritère de l'établissement présentateur, INVEST SECURITIES, portant notamment sur les actions M21 et avons tenu des réunions de travail avec leurs représentants ;*

⁴ En pratique le 6 août 2021

⁵ Puis le projet de note d'information déposé le 18 mai 2021

- nous avons pris connaissance du rapport de l'expert indépendant, le cabinet ASSOCIES EN FINANCE, daté du 12 mai 2021⁶, se prononçant sur le caractère équitable des termes et conditions de l'OPE initiée par PROLOGUE sur les actions émises par M2I, et avons notamment, sur cette base, procédé à la revue de l'approche d'évaluation multicritère des actions M2I mise en œuvre par l'expert indépendant ;
- nous avons analysé la pertinence des critères de valorisation retenus par la banque présentatrice et l'expert indépendant, revu les principaux paramètres de leur mise en œuvre, et procédé à différentes analyses de sensibilité et éventuelles approches alternatives de la valeur en fonction de variables, que nous avons estimé appropriées ;
- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de PROLOGUE nous confirmant l'exhaustivité des informations transmises afférentes à cette opération ainsi que l'absence d'évènement significatif (jusqu'à la date de notre rapport) susceptible de remettre en cause la valeur des apports.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la réglementation comptable

Concernant les apports d'actions M2I par O2I

L'apport des actions M2I par O2I à PROLOGUE est représentatif du contrôle de M2I, et il implique des entités sous contrôle commun puisque les sociétés M2I et O2I sont consolidées par intégration globale dans les comptes de PROLOGUE.

Conformément au règlement ANC n°2014-03 tel que modifié par le règlement ANC n°2017-01 du 5 mai 2017, cet apport sera effectué à leur valeur comptable.

Concernant les apports d'actions M2I par d'autres actionnaires

S'agissant des autres apports susceptibles d'être effectués dans le cadre de l'Offre, ils constituent par nature des apports d'actifs isolés qui sont exclus du champ d'application dudit règlement de l'ANC et doivent être comptabilisés à leur valeur réelle.

Nous n'avons donc pas de remarque sur le choix de valorisation retenu.

⁶ Ainsi que son rapport complémentaire du 9 juin 2021



2.3 Valeur individuelle des titres apportés

Concernant les apports d'actions M21 par O21

Les 2 916 620 actions M21 apportées par O21 sont apportées pour leur valeur comptable, telle qu'elle ressort des comptes de O21 clos au 31 décembre 2020, soit 9 987 000,50 euros⁷.

Les comptes d'O21 clos au 31 décembre 2020 ont fait l'objet d'un audit de la part des commissaires aux comptes qui ont établi un rapport de certification pure et simple.

Par ailleurs, la valeur unitaire de ces actions apportées ressort à 3,42 euros, soit un montant inférieur aux valeurs réelles de M21 estimées dans le cadre de l'OPE pour déterminer la parité d'échange M21/PROLOGUE.

Par conséquent, au terme de nos travaux, nous n'avons pas identifié d'élément susceptible de remettre en cause la valeur d'apport de 9 987 000,50 euros⁸.

Concernant les apports d'actions M21 par d'autres actionnaires

La valeur définitive des apports n'étant pas connue avant la clôture de l'OPE prévue le 22 juillet 2021⁹, nous ne sommes pas en mesure d'apprécier à ce stade la valeur de ces apports.

Cette valeur correspondra au cours de bourse de M21 du jour de publication de l'avis de clôture, ou à une moyenne de cours constatés si les conditions de marché ne sont pas considérées comme normales.

⁷ Montant mis à jour

⁸ Montant mis à jour

⁹ En pratique le 6 août 2021



3. Conclusion

Sur cette base, nous avons conclu le 14 mai 2021 :

Nous observons d'abord que la valeur des actions M2I qui seront apportées par O2I à leur valeur nette comptable, 9 987 000,50 euros¹⁰, n'est pas surévaluée.

Concernant les apports d'actions M2I par les autres actionnaires, le nombre des actions sera connu ultérieurement et leur valeur sera arrêtée sur la base du cours de bourse à la date de réalisation.

Nous ne sommes donc pas en mesure de conclure sur la valeur globale des apports.

À la demande de la société bénéficiaire des apports, nous émettrons un rapport complémentaire une fois le nombre total d'actions M2I apportées connu, ainsi que la valeur des actions apportées par les autres actionnaires que O2I.

Le nombre de titres apportés ainsi que la valeur des actions M2i apportées par les autres actionnaires que O2I sont connus depuis l'émission de notre rapport. Ainsi, la valeur globale des apports s'établit à 12 056 016,80 euros et se répartit en :

- 2 916 620 actions M2I apportées par O2I à la valeur nette comptable, soit un montant de 9 987 000,50 euros ; et
- 542 053 actions M2I apportées par les autres actionnaires que O2I à une valeur unitaire de 3,817 euros, correspondant à la moyenne des 20 jours de bourse précédant le 6 août 2021, soit un montant de 2 069 016,30 euros.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation confirmant l'absence d'élément qui serait intervenu depuis la date de l'émission de notre rapport du 14 mai 2021 et serait susceptible de remettre en cause les valeurs d'apports.

Nous n'avons procédé à aucune autre diligence depuis.

Dans ces conditions, sur la base des informations dont nous disposons au 9 août 2021, et compte tenu du nombre de titres apportés, connu subséquemment, la conclusion de notre rapport aurait pu être formulée ainsi :

¹⁰ Montant mis à jour.



Nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 12 056 016,80 euros n'est pas surévaluée, et en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal à l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport en nature, majoré de la prime d'émission.

Fait à Paris, le 9 août 2021

FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER

Olivier PERONNET

Le Commissaire aux apports