

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR

GOA LCD

PRESENTEE PAR



Banque présentatrice et garante

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE GOA LCD

PRIX DE L'OFFRE :

59,15 euros par action UCAR

DUREE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation

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



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 25 mai 2022, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

Conformément aux dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où, à l'issue de l'Offre faisant l'objet du présent projet de note d'information, le nombre d'actions UCAR non présentées par les actionnaires minoritaires (à l'exception des actions auto-détenues par UCAR et des Actions Gratuites Indisponibles faisant l'objet d'un mécanisme de liquidité) ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de UCAR, GOA LCD a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions UCAR non présentées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre (soit 59,15 euros par action UCAR), nette de tous frais.

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site Internet d'UCAR et de l'AMF (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

GOA LCD
278, boulevard Saint-Germain
75007 Paris

Rothschild Martin Maurel
29, avenue de Messine
75008 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de GOA LCD seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de la présente Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

TABLES DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	Contexte de l'Offre	5
1.1.1	Présentation de l'Initiateur et de son groupe	5
1.1.2	Contexte de l'Offre.....	6
1.1.3	Motifs de l'Offre.....	8
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	9
1.2.1	Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière.....	9
1.2.2	Composition des organes sociaux et direction de la Société.....	9
1.2.3	Intentions en matière d'emploi	10
1.2.4	Intérêt de l'Offre pour la Société et ses actionnaires.....	10
1.2.5	Synergies.....	10
1.2.6	Intentions concernant une éventuelle fusion	11
1.2.7	Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire	11
1.2.8	Politique de distribution de dividendes de la Société	11
1.3.	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	11
1.3.1	Protocole d'Investissement.....	12
1.3.2	Pacte d'Associés.....	13
1.3.3	Convention de prestations de services conclue entre Cosmobilis et Société de l'Estey	14
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	14
2.1	Termes de l'Offre	14
2.2	Nombre et nature des titres visés par l'Offre	14
2.3	Situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles et de BSPCE Non Exerçables	15
2.3.1	Situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles	15
2.3.2	Situation des titulaires de BSPCE	16
2.3.3	Mécanisme de liquidité.....	17
2.4	Modalités de l'Offre	18
2.5	Procédure d'apport des Actions à l'Offre	18
2.6	Calendrier indicatif de l'Offre	19
2.6.1	Frais liés à l'Offre.....	20
2.6.2	Mode de financement de l'Offre	20
2.6.3	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	20
2.7	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	20
2.8	Régime fiscal de l'Offre	21
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE	26
3.1	Principales sources d'information	26
3.2	Données financières ayant servi de base à l'évaluation	26
3.2.1	Compte de résultat consolidé historique	26
3.2.2	Présentation du plan d'affaires (le « Plan d'Affaires »)	27
3.2.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	28
3.2.4	Nombre d'actions	28
3.3	Critères d'évaluation écartés et retenus	28
3.3.1	Critères d'évaluation écartés.....	28
3.3.2	Critères d'évaluation retenus.....	29
3.4	Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre	37
4.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	37
4.1	Pour l'Initiateur	37
4.2	Pour l'établissement présentateur	37

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°, 234-2 et 235-2 du règlement général de l'AMF, GOA LCD, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 278, boulevard Saint-Germain, 75007 Paris, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 904 640 430 (l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable à l'ensemble des actionnaires de la société UCAR, société anonyme dont le siège social est situé 10, rue Louis Pasteur, 92100 Boulogne-Billancourt, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 432 028 173 (« **UCAR** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire, dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité de leurs actions de la Société (les « **Actions** ») au prix de 59,15 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0011070457 (mnémonique : ALUCR).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 17 mai 2022 (la « **Date de Réalisation** »), par voie de cession et d'apports, de 1.169.812 Actions, au Prix de l'Offre, représentant environ 67,12% du capital et 58,62% des droits de vote théoriques de la Société¹ (l'« **Acquisition du Bloc** », et ensemble avec l'Offre, l'« **Opération** »), auprès de Monsieur Jean-Claude Puerto-Salavert (le « **Fondateur** ») et ses affiliés Société de l'Estey, JCP & Associés, SCI JCP Pasteur et Madame Tiphaine Puerto-Vadon (ensemble, avec le Fondateur, les « **Membres du Bloc Fondateur** »).

Les conditions et modalités de l'Acquisition du Bloc sont décrites à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information.

Dans la mesure où l'Initiateur a, en conséquence de l'Acquisition du Bloc, franchi 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 porte sur la totalité des Actions non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception des Actions Auto-Détenues et des Actions Gratuites Indisponibles (tels que ces termes sont définis ci-après) dont la période de conservation n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre, soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 428.446 Actions ;
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice par certains salariés de la Société de 612 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 612 Actions ;

soit, ainsi, un nombre total maximum de 429.058 Actions visées par l'Offre.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les (x) 133.012 Actions inscrites au nominatif auto-détenues par la Société à la date du 30 avril 2022, (dont les 6.350 Actions affectés à l'attribution gratuite d'actions dont la période d'acquisition n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre) et (y) les actions auto-détenues par la Société pour les besoins du compte de liquidité ouvert dans les livres d'Oddo pour TP ICAP (Europe) (à hauteur de 6.757 Actions au 30 avril 2022) lesquelles, conformément aux engagements résultant du Protocole d'Investissement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société (les

¹ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 1.742.896 Actions représentant 1.995.576 droits de vote théoriques compte-tenu (i) de l'exercice de 272 BSPCE ayant donné lieu à l'émission par la Société de 272 Actions dans le cadre d'une augmentation de capital constatée ce jour par le conseil d'administration de la Société, et (ii) de la perte des droits de vote double attachés aux Actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition du Bloc.

« **Actions Auto-Détenues** ») ;

- (ii) les 4.869 Actions attribuées gratuitement à certains salariés de la Société dont la période de conservation n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre (avec les 6.350 Actions visées au (i) ci-avant, les « **Actions Gratuites Indisponibles** »), la situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles dans le cadre de l'Offre étant décrite à la section 2.3 du Projet de Note d'Information ; et
- (iii) les 1.206 BSPCE en circulation, non exercés et qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article 163 bis G du Code général des impôts, en ce compris les 594 BSPCE qui ne seront pas exerçables avant la clôture de l'Offre (les « **BSPCE Non Exerçables** »), la situation des bénéficiaires de BSPCE Non Exerçables étant décrite à la section 2.3 du Projet de Note d'Information

A l'exception des 1.206 BSPCE en circulation et des Actions Gratuites Indisponibles en cours d'acquisition, il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. La durée de l'Offre sera de 10 jours de négociation.

L'Initiateur a l'intention de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire sur la Société à l'issue de l'Offre, en application des dispositions de l'article L. 433-4 II du Code monétaire et financier et des articles 237-1 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 Rothschild Martin Maurel qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

L'Initiateur se réserve la faculté, à compter du dépôt du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, soit au cas présent 128.533 Actions.

1.1 Contexte de l'Offre

1.1.1 Présentation de l'Initiateur et de son groupe

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français constituée pour les besoins de l'Opération.

A la date du Projet de Note d'Information, à l'issue des opérations décrites à la section 1.3.1 :

- (i) l'Initiateur est détenu à 100% par la société Goa Company, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 278 boulevard Saint-Germain, 75007 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 887 748 903 (« **Goa Company** ») ;
- (ii) Goa Company est elle-même détenue à 100% par la société Cosmobilis, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 278 boulevard Saint-Germain, 75007 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 904 723 715 (« **Cosmobilis** ») ;
- (iii) la répartition du capital de Cosmobilis est la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Ascom Participations (holding patrimoniale Jean-Louis Mosca)	154.308.823	55,77%
Jean-Louis Mosca	7.394.065	2,67%

Newton	27.465.735	9,93%
Investisseurs groupe Crédit Agricole	52.540.697	18,99%
SAS du Bétey (holding patrimoniale Jean-Claude Puerto)	16.678.438	6,03%
Cosmobilis Partners (holding regroupant certains salariés du groupe Cosmobilis)	18.282.819	6,61%
Total	276.670.577	100,00%

Créé en décembre 2021 par Monsieur Jean-Louis Mosca, le groupe Cosmobilis regroupe les verticales principales de l'auto-mobilité : les concessions de marques, les plateformes en ligne de vente de véhicules, les plateformes d'auto-mobilité (VTC Marcel, Auto-école en ligne En Voiture Simone, l'opérateur B2B Fleetway, et la nouvelle marque de mobilité GOA).

1.1.2 Contexte de l'Offre

(a) Acquisition du Bloc par l'Initiateur

L'Initiateur et Cosmobilis d'une part, et les Membres du Bloc Fondateur d'autre part, ont conclu en date du 8 avril 2022 un protocole d'investissement définissant les termes et conditions de l'acquisition par l'Initiateur, par voie de cession et d'apports, de 1.169.812 Actions détenues par les Membres du Bloc Fondateur (le « **Protocole d'Investissement** »). Les modalités de l'Acquisition du Bloc prévues par le Protocole d'Investissement sont plus amplement décrites à la section 1.3.1 du Projet de Note d'Information.

Par ailleurs, le 8 avril 2022, le conseil d'administration de la Société a (i) accueilli favorablement, à titre préliminaire et sans que cela ne constitue l'avis motivé qu'il sera amené à rendre ultérieurement conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre, et (ii) désigné, sous réserve de l'absence d'opposition de l'AMF à une telle désignation à l'issue du délai de dix (10) jours de négociation visé à l'article 261-1-1, III du règlement général de l'AMF, le cabinet Finexsi représenté par Monsieur Olivier Peronnet, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre, conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

L'AMF a indiqué à la Société en date du 27 avril 2022 qu'elle n'entendait pas faire usage de son droit d'opposition sur le fondement des articles 261-1 et 261-1-1 de son règlement général.

(b) Engagements d'apport des Investisseurs Institutionnels

Préalablement à la signature du Protocole d'Investissement, l'Initiateur a conclu avec AXA FRANCE IARD et des fonds gérés par Inocap Gestion et La Française Asset Management (les « **Investisseurs Institutionnels** ») des engagements d'apports aux termes desquels ces derniers se sont irrévocablement engagés à apporter à l'Offre l'intégralité des 392.421 Actions qu'ils détiennent, au Prix de l'Offre.

(c) Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social de la Société s'élève à 4.705.819,20 euros, divisé en 1.742.896 Actions d'une valeur nominale de 2,70 euros chacune.

▪ Répartition du capital et des droits de vote de la Société préalablement à l'Acquisition du Bloc

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de la Société étaient répartis de la façon suivante préalablement à l'Acquisition du Bloc :

Actionnaire	Nombre d'Actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ²	% de droits de vote théoriques
Membres du Bloc Fondateur	1.169.812	67,13%	2.339.414	73,92%
Investisseurs Institutionnels	392.421	22,52%	642.981	20,32%
Autres actionnaires minoritaires	15.017	0,86%	17.137	0,54%
Actions Auto-Détenues ³	139.769	8,02%	139.769	4,42%
Public	25.605	1,47%	25.605	0,81%
Total	1.742.624	100,00%	3.164.906	100,00%

▪ Répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date des présentes, postérieurement à la réalisation de l'Acquisition du Bloc

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante compte-tenu (i) de la réalisation de l'Acquisition du Bloc intervenue à la Date de Réalisation et (ii) de l'exercice de 272 BSPCE ayant donné lieu à l'émission par la Société de 272 Actions dans le cadre d'une augmentation de capital constatée ce jour par le conseil d'administration de la Société :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques ⁴	% de droits de vote théoriques
GOA LCD	1.169.812	67,12%	1.169.812	58,62%
Investisseurs Institutionnels	392.421	22,52%	642.981	32,22%
Autres actionnaires minoritaires	15.289	0,88%	17.409	0,87%
Actions Auto-Détenues	139.769	8,02%	139.769	7,00%
Public	25.605	1,47%	25.605	1,28%
Total	1.742.896	100,00%	1.995.576	100,00%

L'Initiateur ne détenait aucune Action, directement ou indirectement, préalablement à l'Acquisition du Bloc.

(d) Valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il existe 1.206 BSPCE en circulation, dont 612 seront exerçables par leur titulaire avant la clôture de l'Offre et 594 ne sont pas exerçables conformément à leurs termes et conditions arrêtés par le conseil d'administration de la Société en date du 18 juin 2015.

Le détail des BSPCE ayant été attribués par la Société aux salariés de la Société figure à la section 2.3 du

² 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 droits de vote.

³ Dont 6.757 Actions Auto-Détenues affectées à un contrat de liquidité conclu avec TP ICAP / ODDO en date du 18 avril 2019 et qui a été suspendu conformément à ses termes.

⁴ 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 droits de vote.

Projet de Note d'Information.

(e) Actions Gratuites

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, il existe 11.219 Actions Gratuites Indisponibles dont (i) 6.350 sont en cours d'acquisition par leur titulaire et (ii) 4.869 ont été acquises par leur titulaire mais sont incessibles conformément à leurs termes et conditions arrêtés par le conseil d'administration de la Société en date du 17 décembre 2019, 22 octobre 2020 et 20 décembre 2021, tels que modifiés le cas échéant par le conseil d'administration de la Société.

Le détail des Actions Gratuites Indisponibles ayant été attribuées par la Société aux salariés de la Société figure à la section 2.3 du Projet de Note d'Information.

(f) Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce et des articles 223-11 et suivants et 223-15-1 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déclaré à l'AMF et à la Société, à la suite de l'Acquisition du Bloc dont la réalisation est intervenue le 17 mai 2022, avoir franchi à la hausse, à titre individuel, les seuils légaux de 50% du capital et des droits de vote de la Société.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 20 mai 2022 sous le numéro n°222C1211.

(g) Acquisition des Actions de la Société par l'Initiateur au cours des douze derniers mois

A l'exception de l'Acquisition du Bloc, l'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Action de la Société au cours des douze derniers mois précédant la réalisation de l'Acquisition du Bloc.

(h) Autorisations réglementaires

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

1.1.3 Motifs de l'Offre

L'acquisition de la Société répond à une nécessité stratégique forte pour le groupe Cosmobilis, afin qu'il puisse poursuivre sa transformation en groupe de mobilité à travers l'acquisition d'un acteur de la location courte durée.

Le groupe Cosmobilis a pour ambition de devenir un leader européen de l'auto-mobilité avec un déploiement physique et digital permettant de proposer une offre unique de « mobility as-a-service » :

- Une offre d'abonnement sur le véhicule principal (moyenne ou longue durée), incluant assurance et entretien
- Des services de mobilités associés :
 - o VTC : besoin ponctuel d'un véhicule avec chauffeur
 - o Location Courte Durée : besoin ponctuel d'un véhicule sans chauffeur
 - o Services à l'utilisateur : livraison / collecte, auto-partage, gestion de flotte, permis
 - o Services au véhicule : préparation, entretien, recharge, stockage

Vision stratégique de Cosmobilis avec le projet GOA et contribution d'UCAR au projet

L'acquisition de UCAR permettra ainsi au groupe Cosmobilis de compléter son dispositif pour proposer une offre complète de services afin de devenir un acteur européen incontournable de l'auto-mobilité ; en particulier l'intégration de UCAR apportera au Groupe Cosmobilis les avantages suivants:

- Un réseau d'agences (en propre, en franchises et via des partenaires) couvrant l'ensemble du territoire français (le groupe Cosmobilis pourra capitaliser sur l'expertise de UCAR pour continuer à développer son réseau de franchisés)
- Une capacité d'animation du réseau via la fourniture de services (IT, assurances, gestion de flotte, etc.)
- Une expertise métier dans la location de courte durée (sourcing, gestion de la flotte, process) et les équipes opérationnelles
- Une marque UCAR bénéficiant d'une forte notoriété

Le groupe Cosmobilis anticipe néanmoins des investissements significatifs pour optimiser l'intégration de UCAR, compte-tenu notamment :

- De la volonté d'accompagner le développement du réseau
- De l'intégration de systèmes IT différents
- De la volonté d'accélérer la digitalisation du parcours clients UCAR
- De la nécessité de développer la notoriété de la marque, y compris sur la location courte durée, via un effort marketing important

Il est par ailleurs à noter que, dans la mesure où l'Initiateur a franchi les seuils de 50% du capital et des droits de vote de la Société dans le cadre de l'Acquisition du Bloc, 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.

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

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

Avec l'appui du Fondateur, l'Initiateur a l'intention de poursuivre les orientations stratégiques et d'accompagner le développement de la Société dans le cadre de son intégration au sein du groupe Cosmobilis.

L'Initiateur envisage de contribuer activement à la croissance du groupe tant par croissance organique que par croissance externe, notamment grâce aux ressources et moyens supplémentaires qui pourront être mis à la disposition de la Société.

1.2.2 Composition des organes sociaux et direction de la Société

En vue de la réalisation de l'Acquisition du Bloc, le conseil d'administration de la Société s'est réuni le 17 mai 2022 pour prendre les décisions suivantes afin de tenir compte de l'évolution de l'actionnariat de la Société :

- dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ; démission de Monsieur Jean-Claude Puerto-Salavert de son mandat de directeur général de la Société et nomination de Monsieur Christophe Pineau en remplacement ;
- constatation de la démission de (i) Madame Tiphaine Puerto, (ii) Madame Laurène Puerto, (iii) AXA FRANCE IARD, (iv) Monsieur Philippe Marie et (v) Madame Florence Lagarde de leurs mandats d'administrateurs ;
- nomination par cooptation, en remplacement des administrateurs précités, de (i) Monsieur Jean-Louis Mosca, (ii) Monsieur Christophe Pineau, (iii) Monsieur Carlos Gomes, (iv) Monsieur Jean-Loup Savigny et (v) Monsieur Jean Hugues Delvolvé, sous réserve de la ratification desdites cooptations par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société conformément aux articles L. 225-24, al. 5 du Code de commerce et 15 des statuts de la Société.

Compte-tenu des décisions qui précèdent, à la date du Projet de Note d'Information le conseil d'administration est composé de neuf membres :

- Monsieur Jean-Claude Puerto, Président du Conseil d'Administration ;
- La Cave de la Bresse, représentée par Monsieur François Pierson ;
- Monsieur Philippe Noubel ;
- Madame Orietta Capezzuto ;
- Monsieur Jean-Louis Mosca ;
- Monsieur Christophe Pineau ;
- Monsieur Carlos Gomes ;
- Monsieur Jean-Loup Savigny ; et
- Monsieur Jean Hugues Delvolvé.

Il est par ailleurs précisé en tant que de besoin que la convention d'animation conclue entre la Société et Société de l'Estey en date du 18 juin 2015 a été résiliée à la Date de Réalisation.

Sauf le cas de la mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire, il n'est pas envisagé de procéder à une modification de la composition du conseil d'administration de la Société dans les prochains mois.

En cas de mise en œuvre d'une procédure de Retrait Obligatoire à l'issue de l'Offre, l'Initiateur prévoit de transformer la Société en société par actions simplifiée et par conséquent de modifier sa gouvernance afin qu'elle corresponde à celle d'une filiale non cotée.

1.2.3 Intentions en matière d'emploi

L'Opération s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et de développement de la Société. L'Offre ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur les effectifs de la Société ou sa politique salariale et de gestion des ressources humaines.

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

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

Il est noté que le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 247% par rapport à la moyenne pondérée du cours de l'action durant les 60 derniers jours précédant l'annonce de l'Offre.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre dans le cadre de l'Offre sont présentés en section 3 du Projet de Note d'Information.

1.2.5 Synergies

La Société a pour activité la mise à disposition de solutions de location automobile courte, moyenne et longue durée pour les professionnels et les particuliers, sous sa propre marque, UCAR, ainsi qu'en marque blanche pour le compte des constructeurs et distributeurs automobiles. Cette branche d'activité est une branche complémentaire aux activités du groupe Cosmobilis.

Ainsi, dans l'hypothèse où l'Initiateur détiendrait l'intégralité du capital social et des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre ou, le cas échéant, postérieurement au Retrait Obligatoire, une synergie serait créée par la complémentarité entre l'activité de la Société et les activités du groupe Cosmobilis.

UCAR sera intégré au sein de la division GOA Company de Cosmobilis, cette division regroupe les activités « nouvelles mobilités » récemment lancées par Cosmobilis (principalement des start-up).

Ainsi, le management de Cosmobilis envisage à court terme peu de synergies, principalement limitées à la mutualisation des équipes de management (le management d'UCAR ayant vocation à diriger les nouvelles activités de GOA Company), des frais fixes (immobilier, IT, ...) et des achats. Selon les estimations du management de Cosmobilis, ces synergies de coûts pourraient atteindre environ 1 à 1,5 million d'euros par an. Néanmoins les coûts de mise en œuvre n'ont pas été estimés à ce stade.

Les autres bénéfices liés à l'intégration de UCAR pourraient se matérialiser principalement à moyen-long terme lorsque les autres activités de GOA Company auront acquis une certaine maturité, notamment via :

- des opportunités de cross-selling (clientèle moyen/long terme ayant un besoin courte durée, clientèle courte durée optant pour un abonnement MD/LD, utilisation des services VTC, etc.)
- des potentielles économies d'échelle, principalement sur la flotte et les systèmes IT et des mutualisation des dépenses de marketing et de communication

Compte-tenu de leur caractère long terme, incertain et dépendant du développement des autres activités de GOA Company, ces autres bénéfices potentiels n'ont pas été estimés.

1.2.6 Intentions concernant une éventuelle fusion

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

Il est toutefois précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité, à l'issue de l'Offre, d'étudier d'éventuelles opérations de fusion entre la Société et d'autres entités du groupe Cosmobilis, ou d'éventuels transferts d'actifs. L'Initiateur se réserve également la possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société. Aucune décision n'a été prise à ce jour.

1.2.7 Intention concernant la mise en œuvre d'un retrait obligatoire

Dans le cas où, à l'issue de l'Offre, le nombre d'Actions non présentées par les actionnaires minoritaires ne représenterait pas plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société (à l'exception des Actions Auto-Détenues et des Actions Gratuites Indisponibles faisant l'objet des mécanismes de liquidité décrits à la section 2.3 du Projet de Note d'Information), l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre, d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux articles L. 433-4, II du Code monétaire et financier et 237-1 à 237-10 du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »), moyennant une indemnisation des actionnaires concernés au Prix de l'Offre, nette de tous frais.

La mise en œuvre de cette procédure de retrait obligatoire entraînera la radiation des Actions d'Euronext Growth.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de la Société

L'Initiateur n'entend pas modifier la politique de distribution de dividendes de la Société au cours des douze prochains mois.

Toute modification de la politique de distribution de dividendes se fera conformément à la loi et aux statuts de la Société, en tenant compte des capacités distributives, de la situation financière et des besoins de financement de la Société.

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

A l'exception des accords décrits aux sections 1.3.1 à 1.3.3 du Projet de Note d'Information ainsi que (i) des engagements d'apport conclus avec les Investisseurs Institutionnels décrits à la section 1.1.2(b)

du Projet de Note d'Information et (ii) des mécanismes de liquidité offerts aux titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles et de BSPCE Non Exerçables décrits à la section 2.3 du Projet de Note d'Information, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

1.3.1 Protocole d'Investissement

Ainsi que rappelé à la section 1.1.2 du Projet de Note d'Information, l'Initiateur a procédé à l'Acquisition du Bloc au Prix de l'Offre, en application du Protocole d'Investissement.

Il est précisé que :

- le Protocole d'Investissement ne stipule aucun mécanisme de complément de prix au bénéfice des Membres du Bloc Fondateur ;
- les Membres du Bloc Fondateur ont souscrit au bénéfice de l'Initiateur un engagement d'exclusivité dans le cadre de la réalisation de l'Opération, lequel expirera à la plus proche des deux dates suivantes : (i) la date de la clôture de l'Offre et (ii) le 30 juin 2022.

Conformément aux stipulations du Protocole d'Investissement, les opérations visées ci-après se sont déroulées à la Date de Réalisation :

- (i) les Membres du Bloc Fondateur ont cédé à l'Initiateur, au Prix de l'Offre, 507.185 Actions ;
- (ii) le Fondateur, Société de l'Estey et JCP & Associés ont apporté 662.627 Actions de la Société à l'Initiateur, sur la base d'une valorisation par Action de la Société égale au Prix de l'Offre et d'une valorisation par action de l'Initiateur égale à leur valeur nominale, soit 1 euro par action, s'agissant d'une société sans activité constituée pour les besoins de l'Opération.

En contrepartie de leur apport, les apporteurs ont reçu 39.194.386 actions ordinaires de l'Initiateur (l'« **Apport n°1** ») ;

- (iii) le Fondateur, Société de l'Estey et JCP & Associés ont apporté l'intégralité des 39.194.386 actions de l'Initiateur reçues en rémunération de l'Apport n°1 à Goa Company, sur la base d'une valorisation par action de l'Initiateur égale à celle retenue dans le cadre de l'Apport n°1 et d'une valorisation par action de Goa Company égale à celle retenue dans le cadre de la dernière opération sur le capital de Goa Company réalisée en date du 10 décembre 2021, soit 65,69 euros par action Goa Company.

En contrepartie de leur apport, les apporteurs ont reçu 596.656 actions ordinaires de Goa Company (l'« **Apport n°2** ») ;

- (iv) le Fondateur, Société de l'Estey et JCP & Associés ont apporté l'intégralité des 596.656 actions de Goa Company reçues en rémunération de l'Apport n°2 à Cosmobilis, sur la base d'une valorisation par action de Goa Company égale à celle retenue dans le cadre de l'Apport n°2 et d'une valorisation par action de Cosmobilis égale à celle retenue dans le cadre de la dernière opération sur le capital de Cosmobilis réalisée en date du 17 décembre 2021, soit 2,35 euros par action Cosmobilis.

En contrepartie de leur apport, les apporteurs ont reçu 16.678.438 actions ordinaires de Cosmobilis (l'« **Apport n°3** ») ;

- (v) le Fondateur, Société de l'Estey et JCP & Associés ont apporté l'intégralité des 16.678.438 actions de Cosmobilis reçues en rémunération de l'Apport n°3 à la SAS du Bétay, holding dédié constitué par le Fondateur pour les besoins de l'Opération (le « **Holding Fondateur** »), sur la base d'une valorisation par action de Cosmobilis égale à celle retenue dans le cadre de l'Apport n°3 et d'une valorisation par action du Holding Fondateur égale à leur valeur nominale, soit 1 euro par action, s'agissant d'une société sans activité constituée pour les besoins de l'Opération.

En contrepartie de leur apport, les apporteurs ont reçu 39.194.328 actions ordinaires du Holding Fondateur.

A la suite des opérations susvisées, le capital de l'Initiateur, de Goa Company et de Cosmobilis est tel que décrit à la section 1.1.1 du Projet de Note d'Information.

1.3.2 Pacte d'Associés

Concomitamment à la signature du Protocole d'Investissement, le Holding Fondateur et Ascom Participations, actionnaire de référence de Cosmobilis, ont conclu un pacte d'associés qui est entré en vigueur à la Date de Réalisation (le « **Pacte d'Associés** »), comprenant les principales dispositions suivantes :

(a) Gouvernance

En matière de gouvernance, le Pacte d'Associés prévoit :

- la désignation du Fondateur en tant que membre du comité de direction de Cosmobilis à compter de la Date de Réalisation ;
- la désignation du Fondateur en tant que membre du comité investisseurs de Cosmobilis au plus tard le 31 décembre 2022 ;
- que la rémunération du Fondateur au titre de l'ensemble des mandats qu'il occupe au sein du groupe Cosmobilis soit identique à la rémunération qu'il percevait au titre de ses mandats au sein d'UCAR jusqu'à la Date de Réalisation, soit 48.000 euros par an.

(b) Transfert de titres de Cosmobilis

Le Pacte d'Associés prévoit les principales stipulations suivantes s'appliquant au transfert des titres de Cosmobilis par le Holding Fondateur :

- une inaliénabilité temporaire des titres Cosmobilis détenus par le Holding Fondateur jusqu'au 17 décembre 2026, sous réserve de certaines exceptions limitativement énumérées par le Pacte d'Associés (notamment en cas d'exercice des promesses décrites ci-dessous) ;
- un droit de préemption au bénéfice de certains associés de Cosmobilis en cas de projet de transfert de ses titres Cosmobilis par le Holding Fondateur à l'issue de la période d'inaliénabilité ;
- un droit de cession conjointe totale ou proportionnelle permettant au Holding Fondateur, en cas de cession par Ascom Participations de titres Cosmobilis, de céder un nombre de titres Cosmobilis proportionnel au nombre de titres cédés par Ascom Participations ou, en cas de changement de contrôle dans les conditions prévues au Pacte d'Associés, l'intégralité des titres de Cosmobilis qu'il détient ;
- une obligation de cession conjointe aux termes de laquelle, dans certaines conditions prévues au Pacte d'Associés, le Holding Fondateur pourra être contraint par Ascom Participations et/ou certains associés de Cosmobilis de céder ses titres à un tiers ayant formulé une offre sur 100% du capital de Cosmobilis en même temps et aux mêmes conditions que ces derniers ;
- un droit d'anti-dilution au bénéfice du Holding Fondateur en cas d'émission de titres Cosmobilis ;
- des promesses unilatérales d'achat et de vente portant sur les titres de Cosmobilis détenus par le Holding Fondateur, dont les termes sont les suivants :
 - (i) à compter du 1^{er} juillet 2023, le Holding Fondateur et Ascom Participations bénéficieront respectivement d'une promesse d'achat et d'une promesse de vente, exerçables de manière échelonnée et alternative jusqu'au 31 décembre 2025, sur la totalité des titres détenus par le Holding Fondateur dans Cosmobilis ;

- (ii) le prix d'exercice desdites promesses correspondra à la valeur de marché des titres de Cosmobilis détenus par le Holding Fondateur à la date d'exercice, telle que déterminée par un expert dans les conditions prévues au Pacte d'Associés ;
- (iii) en cas d'exercice de la promesse d'achat par le Holding Fondateur, le prix d'exercice sera versé par Ascom Participations (i) à hauteur de 25% à la date de transfert des titres sous promesse et (ii) le solde en trois versements équivalents de 25% du prix d'exercice chacun, payables annuellement à chaque date d'anniversaire dudit transfert ;
- (iv) en cas d'exercice de la promesse de vente par Ascom Participations, le prix d'exercice sera versé par Ascom Participations (i) à hauteur d'un tiers à la date de transfert des titres sous promesse et (ii) le solde en deux versements équivalents d'un tiers du prix d'exercice chacun, payables annuellement à chaque date d'anniversaire dudit transfert ;
- (v) le Holding Fondateur bénéficiera par ailleurs d'un droit de suite en cas d'exercice de la promesse de vente par Ascom Participations, pendant un délai de 18 mois à compter de l'exercice de la promesse, dans les conditions prévues au Pacte d'Associés.

Il est précisé que le Pacte d'Associés ne prévoit pas de mécanisme de liquidité à un prix garanti au bénéfice du Holding Fondateur.

1.3.3 Convention de prestations de services conclue entre Cosmobilis et Société de l'Estey

Société de l'Estey et Cosmobilis ont conclu à la Date de Réalisation une convention de prestations de services aux termes de laquelle le Fondateur, via sa holding Société de l'Estey, accompagnera Cosmobilis à compter de la Date de Réalisation dans le cadre de l'intégration de la Société au sein du groupe Cosmobilis, notamment aux fins de permettre la mise en œuvre de la stratégie auto-mobilité de Cosmobilis et la construction de la brique « assurance » du groupe. La rémunération annuelle de Société de l'Estey au titre de cette convention d'accompagnement sera de 300.000 euros.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé auprès de l'AMF le 25 mai 2022 le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des Actions non encore détenues à ce jour, directement ou indirectement, par l'Initiateur.

Dans le cadre de l'Offre, laquelle sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, et notamment de son article 233-1, 2°, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir pendant la durée de l'Offre la totalité des Actions apportées à l'Offre au prix de 59,15 euros par Action.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que, l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Rothschild Martin Maurel, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient 1.169.812 Actions représentant 67,12% du

capital et 58,62% des droits de vote théoriques de la Société⁵.

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 :

- (i) qui sont d'ores et déjà émises, à l'exception des Actions Auto-Détenues et des Actions Gratuites Indisponibles (tels que ces termes sont définis ci-après) dont la période de conservation n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre, soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 428.446 Actions ;
- (ii) qui seraient susceptibles d'être émises avant la clôture de l'Offre à raison de l'exercice par certains salariés de la Société de 612 bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE) soit, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 612 Actions ;

soit, ainsi, un nombre total maximum de 429.058 Actions visées par l'Offre.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur :

- (i) les (x) 133.012 Actions inscrites au nominatif auto-détenues par la Société à la date du 30 avril 2022, en ce compris les 6.350 Actions attribuées gratuitement à certains salariés de la Société dont la période d'acquisition n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre et (y) les actions auto-détenues par la Société pour les besoins du compte de liquidité ouvert dans les livres d'Odoo pour TP ICAP (Europe) (à hauteur de 6.757 Actions au 30 avril 2022) lesquelles, conformément aux engagements résultant du Protocole d'Investissement, ne seront pas apportées à l'Offre par la Société (les « **Actions Auto-Détenues** ») ;
- (ii) les 4.869 Actions attribuées gratuitement à certains salariés de la Société dont la période de conservation n'arrivera à échéance que postérieurement à la clôture de l'Offre (avec les 6.350 Actions visées au (i) ci-avant, les « **Actions Gratuites Indisponibles** »), la situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles dans le cadre de l'Offre étant décrite à la section 2.3 du Projet de Note d'Information ; et
- (iii) les 1.206 BSPCE en circulation, non exercés et qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs en application des dispositions de l'article 163 bis G du Code général des impôts, en ce compris les 594 BSPCE qui ne seront pas exerçables avant la clôture de l'Offre (les « **BSPCE Non Exerçables** »), la situation des bénéficiaires de BSPCE Non Exerçables étant décrite à la section 2.3 du Projet de Note d'Information

A l'exception des 1.206 BSPCE en circulation et des Actions Gratuites Indisponibles en cours d'acquisition, il n'existe, à la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

2.3 Situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles et de BSPCE Non Exerçables

2.3.1 Situation des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles

La Société a mis en place, à la connaissance de l'Initiateur, trois plans d'actions gratuites dont les principales caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-après, en vertu de décisions du conseil d'administration de la Société en date du 17 décembre 2019 (le « **Plan AGA 2019** »), du 17 décembre 2020 (le « **Plan AGA 2020** ») et du 20 décembre 2021 (le « **Plan AGA 2021** »).

La situation des bénéficiaires d'actions gratuites dans le cadre du Plan AGA 2019, du Plan AGA 2020 et du Plan AGA 2021 est la suivante :

⁵ Sur la base d'un capital de la Société comprenant 1.742.896 Actions représentant 1.995.576 droits de vote théoriques.

- les actions gratuites attribuées au titre du Plan AGA 2019 ont été définitivement acquises par leurs bénéficiaires le 18 décembre 2021. Ces actions gratuites sont toutefois soumises à une période de conservation d'une durée d'un an à compter de leur acquisition définitive, soit jusqu'au 19 décembre 2022, et ne pourront par conséquent pas être apportées par leurs titulaires à l'Offre ;
- les actions gratuites attribuées au titre du Plan AGA 2020 seront définitivement acquises par leurs bénéficiaires à compter du 18 décembre 2022 et ne pourront par conséquent pas être apportées par leurs titulaires à l'Offre ;
- les actions gratuites attribuées au titre du Plan AGA 2021 seront définitivement acquises par leurs bénéficiaires à compter du 18 décembre 2023 et ne pourront par conséquent pas être apportées par leurs titulaires à l'Offre.

Ces Actions Gratuites Indisponibles sont couvertes par le mécanisme de liquidité décrit à la section 2.3.3 du Projet de Note d'Information.

Le tableau ci-dessous résume les principales caractéristiques des plans d'actions gratuites en cours mis en place par la Société, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information :

	Plan AGA 2019	Plan AGA 2020	Plan AGA 2021
Date de l'assemblée générale	16 avril 2019	16 avril 2019	16 avril 2019
Date du conseil d'administration ayant décidé l'attribution	17 décembre 2019	17 décembre 2020	20 décembre 2021
Nombre total d'Actions Gratuites attribuées	10.387	5.270	3.350
Nombre de bénéficiaires par plan	Sept	Cinq	Quatre
Fin de la période d'acquisition des Actions Gratuites	17 décembre 2021	17 décembre 2022	20 décembre 2023
Fin de la période de conservation des Actions Gratuites	17 décembre 2022	17 décembre 2023	20 décembre 2024
Nombre d'Actions Gratuites définitivement acquises	4.869	0	0
Nombre d'Actions Gratuites annulées ou caduques	5.518	2.270	0
Nombre maximum d'Actions Gratuites pouvant encore être acquises	0	3.000	3.350

2.3.2 Situation des titulaires de BSPCE

La Société a attribué, en vertu d'une décision du conseil d'administration en date du 18 juin 2015, 8.000 BSPCE à certains salariés de la Société, sous réserve de l'atteinte de conditions de performance.

Chaque BSPCE donne droit à la souscription d'une action ordinaire de la Société à un prix de 11,62 euros.

Le tableau ci-dessous décrit le nombre de BSPCE exerçables par tranche d'exercice pour chacun de leurs titulaires :

Tranche	Période d'exercice	Nombre de BSPCE exerçables
Première tranche	Du 19 juin 2020 au 19 juin 2021	557
Deuxième tranche	Du 19 juin 2021 au 19 juin 2022	272
Troisième tranche	Du 19 juin 2022 au 19 juin 2023	612
Quatrième tranche	Du 19 juin 2023 au 19 juin 2024	486
Cinquième tranche	Du 19 juin 2024 au 19 juin 2025	108

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur :

- aucun des 557 BSPCE de la première tranche n'a été exercé avant le 19 juin 2021, lesdits BSPCE étant dès lors caducs ;
- les 272 BSPCE de la deuxième tranche ont été exercés et ont donné lieu à l'émission de 272 Actions dans le cadre d'une augmentation de capital constatée ce jour par le conseil d'administration de la Société ;
- aucun des 612 BSPCE de la troisième tranche n'a été exercé ; et
- le nombre maximum d'Actions susceptibles d'être émises en conséquence de l'exercice des BSPCE est de 1.206 Actions, dont 612 avant la clôture de l'Offre et 594 après la clôture de l'Offre.

Les Actions de la Société qui pourraient être émises sur exercice des BSPCE Non Exerçables après la clôture de l'Offre sont couvertes par le mécanisme de liquidité décrit à la section 2.3.3 du Projet de Note d'Information.

2.3.3 Mécanisme de liquidité

Chacun des titulaires d'Actions Gratuites Indisponibles et/ou de BSPCE Non Exerçables a conclu avec l'Initiateur un contrat de liquidité aux termes duquel :

- (i) s'agissant des (y) 4.869 Actions Gratuites Indisponibles qui deviendront cessibles à compter du 18 décembre 2022 et (z) de toute Action qui serait souscrite sur exercice des BSPCE Non Exerçables avant le premier anniversaire de la date de clôture de l'Offre, le titulaire concerné bénéficiera d'une promesse d'achat de la part de l'Initiateur lui permettant de céder celles-ci à l'Initiateur à l'issue de leur période de conservation, pour un prix par Action égal au Prix de l'Offre ; et
- (ii) s'agissant des autres Actions Gratuites Indisponibles et/ou, le cas échéant, des actions émises dans le cadre de l'éventuel exercice des BSPCE Non Exerçables, le titulaire concerné bénéficiera d'une promesse d'achat de l'Initiateur lui permettant de céder les Actions de la Société qu'il viendrait à détenir à l'issue (x) de l'attribution définitive et de la période de conservation desdites Actions Gratuites Indisponibles et/ou, le cas échéant, (y) de l'éventuel exercice des BSPCE Non Exerçables, pour un prix par Action déterminé en fonction du chiffre d'affaires réalisé par la Société au cours de l'exercice précédant l'exercice de la promesse par rapport au chiffre d'affaires réalisé au 31 décembre 2021, étant précisé que ce prix par Action ne pourra être ni supérieur ni inférieur de plus de 15% au Prix de l'Offre.

A défaut d'exercice desdites promesses d'achat par un titulaire dans les conditions prévues au contrat de liquidité susvisé, l'Initiateur bénéficiera d'une promesse de vente sur les Actions détenues par le titulaire exerçable dans les mêmes conditions.

Dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un retrait obligatoire, les Actions Gratuites Indisponibles et les BSPCE Non Exerçables faisant l'objet d'un contrat de liquidité ne devront pas être visées par ledit retrait obligatoire. Pour le calcul du seuil de retrait obligatoire, les Actions Gratuites Indisponibles et les BSPCE Non Exerçables faisant l'objet d'un contrat de liquidité seront réputés détenues par l'Initiateur en vertu des règles d'assimilation à la détention d'actions prévues à l'article L. 233-9 4° bis du Code de commerce.

2.4 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 25 mai 2022. Un avis de dépôt a été 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 est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Rothschild Martin Maurel et est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.ucar.fr).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par l'Initiateur le 25 mai 2022.

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

L'AMF publiera sur son site Internet une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et auprès de Rothschild Martin Maurel, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.ucar.fr).

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 par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de la Société.

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

2.5 Procédure d'apport des Actions à l'Offre

Les Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou toute autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action apportée à l'Offre qui ne répondrait pas à cette condition.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation.

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions 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 afin de les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative.

Les actionnaires dont les Actions sont inscrites sur un compte géré par un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs Actions un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile, afin que leur ordre puisse être exécuté et au plus tard le jour de la

clôture de l'Offre. Les actionnaires sont invités à se rapprocher de leurs intermédiaires financiers pour vérifier si un délai plus court leur est applicable.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

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

Kepler Cheuvreux, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

2.6 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture, et Euronext Growth publiera un avis annonçant les modalités et l'ouverture de l'Offre.

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé ci-dessous :

Dates	Principales étapes de l'Offre
25 mai 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 au siège de l'Initiateur et auprès de Rothschild Martin Maurel et mise en ligne sur le site Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) du Projet de Note d'Information.- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information.
25 mai 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 d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de la Société.- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société.
21 juin 2022	<ul style="list-style-type: none">- Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Rothschild Martin Maurel et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note d'information visée.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) de la note en réponse visée.
22 juin 2022	<ul style="list-style-type: none">- Mise à disposition du public au siège de l'Initiateur et auprès de Rothschild Martin Maurel et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.- Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur.- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de la Société (www.ucar.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.- Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.- Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'Offre
23 juin 2022	<ul style="list-style-type: none">- Ouverture de l'Offre
6 juillet 2022	<ul style="list-style-type: none">- Clôture de l'Offre
7 juillet 2022	<ul style="list-style-type: none">- Publication par l'AMF et Euronext Paris de l'avis de résultat de l'Offre.
Dans un bref délai à compter de la clôture de l'Offre	<ul style="list-style-type: none">- Le cas échéant, mise en œuvre du retrait obligatoire.

2.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables, ainsi que des experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 2.400.000 euros (hors taxes).

2.6.2 Mode de financement de l'Offre

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre (en ce compris les Actions susceptibles d'être remises en cas d'exercice de BSPCE) représenterait, sur la base du prix de l'Offre des Actions, un montant maximal de 25.378.780,70 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera intégralement financé par voie d'une augmentation de capital de l'Initiateur souscrite par Goa Company.

2.6.3 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

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

2.7 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

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

L'Offre est donc faite aux actionnaires de la Société, 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.

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

Ni le Projet de Note d'Information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne constituent une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale, ne pourrait être valablement faite, ou requerrait la publication d'un prospectus ou l'accomplissement de toute autre formalité en application du droit financier local. Les détenteurs d'Actions situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

En conséquence, les personnes en possession du Projet de Note d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le Projet de Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie,

télex, téléphone ou 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 Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun détenteur d'Actions ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) 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 (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus, à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

Le Projet de Note d'Information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente, ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.8 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants résument certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre.

L'attention de celles-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation française en vigueur à ce jour.

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

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.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation 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 dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

- a) Actionnaire 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 et ne détenant pas des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou actions issues de l'exercice d'options)

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 des actions dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. plans d'actions gratuites ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'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

▪ *Impôt sur le revenu*

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A et suivants du Code général des impôts (« **CGI** »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par des personnes physiques résidentes fiscales de France sont assujettis à une imposition à un taux forfaitaire de 12,8 %, sans abattement.

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

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions, acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2018, seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 ter du CGI (en prenant pour hypothèse que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D, 1 quater du CGI ne sont pas remplies), égal à :

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

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

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

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes concernées dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

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

▪ *Prélèvements sociaux*

Les gains nets de cession de valeurs mobilières sont également soumis, sans abattement pour durée de détention lorsque celui-ci est applicable en matière d'impôt sur le revenu dans les conditions précisées ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2% et répartis comme suit :

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

Si les gains nets de cession de valeurs mobilières sont soumis au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des

contribuables pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable l'année de son paiement, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

▪ *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 concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (ii) 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 (x) 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés, divorcés ou mariés soumis à une imposition séparée et (y) supérieure à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1^o 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 fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour 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) i (*Impôt sur le revenu*) ci-dessus).

ii. Actions détenues au sein 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 de la Société dans le cadre d'un PEA ou d'un PEA-PME pourront participer à l'Offre.

Le PEA ou le PEA-PME ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA ou du PEA-PME, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA ou du PEA-PME, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ou le PEA-PME et (ii) au moment de la clôture du PEA ou du PEA-PME (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou du PEA-PME (si un tel retrait intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME sauf cas particuliers) à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

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

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 qui suit l'ouverture du PEA ou du PEA-PME, 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.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre du PEA ou du PEA-PME et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA ou sur le PEA-PME dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

b) Actionnaire personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

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

Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (« IS ») au taux normal majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI), assise sur le montant de l'IS, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'IS de la personne morale.

Il est en outre précisé que la cession des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les personnes morales concernées dans le cadre d'opérations antérieures.

Le taux d'IS applicable dépendra de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2022 est actuellement de 25%.

Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

ii. Personnes morales résidentes de France soumises à l'IS et pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés) en application des dispositions de l'article 219 I-a quinquies du CGI

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 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 l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont 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 des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis au troisième alinéa de l'article 219, I-a du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées 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 » tels que définis ci-avant.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont également invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel sur ce point.

c) Actionnaires non-résidents fiscaux français

Les développements qui suivent ne traitent pas de la situation des fonds d'investissement ou des « *partnerships* ».

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

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux personnes physiques non-résidentes de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale ou d'incitation du personnel, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions, par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans que la détention des actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, qui n'ont, à aucun moment au cours des cinq (5) années qui précèdent la cession, détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de la Société, ne sont en principe pas soumises à l'impôt en France (articles 244 *bis* B et C du CGI), sauf lorsque les plus-values sont réalisées par des personnes ou des organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (« **ETNC** ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A. Dans ce dernier cas, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces plus-values ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an. A cet égard, il est rappelé que la loi n° 2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux États et juridictions figurant sur la liste noire publiée par le Conseil de l'Union européenne, mise à jour régulièrement.

Les personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués dans un ETNC qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

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

d) Actionnaire soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les personnes dont les opérations portant sur les valeurs mobilières sont réalisées dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations ou qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

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

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'OPAS est de 59,15 euros par action. Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été établis par l'établissement présentateur, sur la base d'une analyse multicritères reposant sur des méthodes de valorisation usuelles telles que détaillées ci-après, sélectionnées en tenant compte des spécificités de la Société telles que sa taille et son secteur d'activité. L'ensemble des éléments présentés ci-après résulte de l'analyse de valorisation conduite par l'établissement présentateur pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier. Ils ont été préparés au moyen (i) d'informations publiques, (ii) d'informations écrites ou orales transmises par la Société, ainsi que (iii) sur la base d'hypothèses émises par l'Initiateur et ses actionnaires. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'établissement présentateur, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité

3.1 Principales sources d'information

Les analyses ci-après s'appuient sur les sources d'information suivantes :

- Les rapports financiers annuels et semestriels publiés par la Société de 2017 à 2021 ;
- Les présentations et communiqués de presse disponibles sur le site Internet de la Société ;
- Pour les projections financières d'UCAR : le Plan d'Affaires établi par la Société ;
- Pour les données boursières d'UCAR : FactSet ;
- Pour les projections financières et données boursières de l'échantillon utilisé dans l'approche par les multiples boursiers : FactSet ;
- Pour les analyses de transactions sur le secteur de la location automobile : les informations publiques disponibles, Mergermarket, Capital IQ, articles de presse, etc.

3.2 Données financières ayant servi de base à l'évaluation

3.2.1 Compte de résultat consolidé historique

En M€	2017	2018	2019	2020	2021
Chiffre d'affaires location	14,1	17,0	15,3	12,7	15,1
Chiffre d'affaires services aux réseaux	9,6	10,1	6,8	5,7	7,7
Chiffre d'affaires location et services aux réseaux	23,7	27,0	22,1	18,5	22,8
Chiffre d'affaires ventes de véhicules	11,9	17,2	12,8	6,6	9,0
Chiffre d'affaires consolidé	35,6	44,3	34,9	25,1	31,8
% croissance		+24,3%	(21,2%)	(28,1%)	+26,9%
Chiffre d'affaires sous enseigne*	78,1	92,9	70,9	54,0	68,9
% croissance		+18,9%	(23,6%)	(23,9%)	+27,6%
Achats et variation de stock	(21,8)	(29,4)	(24,4)	(16,4)	(21,0)
Services Extérieurs	(3,3)	(2,9)	(2,1)	(2,5)	(2,9)
Autres charges externes	(2,5)	(3,2)	(2,7)	(2,6)	(2,7)
Impôts, taxes et versements assimilés	(0,4)	(0,5)	(0,6)	(0,4)	(0,4)
Charges de personnel	(4,9)	(4,8)	(4,3)	(3,9)	(4,0)
Dotations aux amortissements	(1,3)	(2,2)	(2,1)	(2,2)	(1,9)
Autres charges d'exploitation	(0,4)	(0,4)	(0,6)	(0,2)	(1,3)
Autres produits d'exploitation	0,6	0,9	1,9	0,8	2,7
Résultat opérationnel	1,7	1,8	0,1	(2,3)	0,4
% du chiffre d'affaires	+4,7%	+4,0%	+0,2%	(9,3%)	+1,1%
Charges et produits financiers	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,0)
Résultat courant des entreprises intégrées	1,7	1,7	(0,0)	(2,5)	0,3
Charges et produits exceptionnels	(0,1)	(0,5)	(0,0)	(0,2)	0,0
Impôts sur les résultats	(0,6)	(0,2)	0,2	0,7	0,0
Résultat net des entreprises intégrées	0,9	1,0	0,1	(2,0)	0,4
Quote-part des sociétés mise en équivalence	-	-	-	-	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Résultat net de l'ensemble consolidé	0,9	1,0	0,1	(2,0)	0,4

Source : Société

* Le CA sous enseignes représente le total du CA réalisé par l'ensemble des réseaux

3.2.2 Présentation du plan d'affaires (le « Plan d'Affaires »)

Le Plan d'Affaires de Ucar a été préparé par le management de la société et finalisées le 22 avril 2022, mais celui-ci n'a pas été revu ni approuvé par le conseil d'administration de Ucar et ne constitue pas des prévisions, ni des « guidance » au sens où elles n'ont pas été communiquées au marché mais représentent à ce jour la meilleure estimation du management concernant les perspectives de développement de la Société.

Nous comprenons que le Plan d'Affaires a été construit par le biais d'une vision dite « top down », reposant principalement sur l'évolution du nombre d'agences du réseau animé par le Groupe.

Le plan de croissance, très ambitieux, a pour objectif d'atteindre près de 1 000 points de location à horizon 2025, et de poursuivre son expansion jusqu'à plus de 1 100 en 2026, dernière année du Plan d'Affaires. Une telle croissance du nombre de points de location entraîne ainsi une forte hausse des revenus générés par l'animation du réseau.

Le nombre de succursales (4) n'évolue pas sur la durée, alors que le nombre total d'agences passe de 437 en 2021, à un objectif de plus de 1 100 agences à horizon 2026, portées par :

- Le développement du réseau sous marque UCAR, via :
 - o La conclusion d'un nouveau partenariat avec France Pare-Brise, un réseau de 400 centres de maintenance, spécialistes de la réparation et du remplacement de vitrage automobile. Ce nouveau partenariat vise à implanter des corners UCAR dans les centres France Pare-Brise ;
 - o Le développement du réseau d'agences exclusives UCAR ;
 - o Le développement d'agences UCAR en activité complémentaire pour les concessionnaires et distributeurs automobiles
- La poursuite du développement du réseau en marque blanche

Nous comprenons que le Plan d'Affaires a été construit par entité juridique, chaque société correspondant à une division opérationnelle du Groupe (Ucar Location, Ucar Développement, Ucar Fleet, SS2A, Société Nouvelle de l'Estey, Ucar Academy, Ucar Partenaires, De l'Estey Rent Services). En revanche, les flux intragroupes n'ont pas été modélisés par le management, et les activités de la holding, qui perçoit des redevances de la part des entités opérationnelles afin de couvrir les coûts centraux (finance, direction, ressources humaines, communication, etc.), ont été estimées de façon simplifiée en termes de contribution EBE / REX, avec un impact positif de c.150 K€ par an, stable dans le temps.

Pour les besoins de la présentation du Plan d'Affaires, nous avons retenu à titre illustratif un chiffre d'affaires consolidé (sans impact sur la valorisation), prenant l'hypothèse, sur la base de l'exercice 2021 et des discussions avec le management, que le chiffre d'affaires interco représenterait c.10% du chiffre d'affaires total généré par les sociétés du groupe.

Ainsi, le Plan d'Affaires préparé par le management fait ressortir les perspectives suivantes :

- Une croissance annuelle moyenne du Chiffre d'affaires entre 2021 et 2026 d'environ 16%, malgré un exercice 2022 anormalement impacté à la baisse par le faible volume de revenus issus de la vente de véhicules (compte tenu de la pénurie de composants électroniques, la Société est limitée quant au nombre de véhicules pouvant être vendus au réseau).
- Une croissance annuelle moyenne de l'EBE entre 2021 et 2026 d'environ 34%, avec un taux de marge d'EBE qui augmente significativement de 7% en 2021 à plus de 14% en 2026
- Un taux de capex moyen sur la période 2022-2026 attendu à 2,3% du Chiffre d'affaires, qui correspond uniquement aux investissements liés à la flotte (en propre) et à l'IT. Nous comprenons que les investissements éventuellement nécessaires à la digitalisation du parcours clients ne sont pas capturés.

A titre informatif, les 2 analystes qui couvrent le Groupe ont établi les prévisions suivantes :

Note Euroland Corporate - 12 Avril 2022				Note MidCap - 12 Avril 2022			
	2021	2022e	2023e		2021	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	31.8	33.3	36.5	Chiffre d'affaires	31.8	35.5	38.3
% croissance	26.8%	4.8%	9.5%	% croissance	26.8%	11.5%	8.1%
EBE	2.2	4.1	5.0	ROC	0.4	1.2	1.5
% du CA	7.1%	12.4%	13.8%	% du CA	1.4%	3.5%	4.0%
ROC	0.4	1.5	2.4				
% du CA	1.4%	4.6%	6.6%				

3.2.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

La dette financière nette d'UCAR ressort à (2 842) K€ au 31/12/2021 (y compris la dette de crédit-bail pour 447 k€), soit une trésorerie positive de 2 842 K€.

A cette dette financière nette sont ajoutés :

- Les provisions pour engagements de retraites et litiges sociaux : 1 K€ au 31/12/2021

Et retranchés :

- Les impôts différés actifs de 911 k€ au 31/12/2021

Ainsi, la dette financière nette ajustée s'établit à (3 752) K€ au 31/12/2021.

3.2.4 Nombre d'actions

Le nombre d'Actions UCAR utilisé dans le cadre de l'appréciation du Prix de l'Offre correspond au nombre d'Actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2021 (1.742.624) retraités des Actions Auto-Détenues (139.785) à cette date et augmenté des BSPCE non exercés et qui ne sont pas cessibles par leurs porteurs (1.478) et des Actions Gratuites Indisponibles en cours d'acquisition (6.350) à la date de l'Offre ; soit un total de 1.610.667 Actions.

3.3 Critères d'évaluation écartés et retenus

3.3.1 Critères d'évaluation écartés

Actifs nets comptable et réévalué

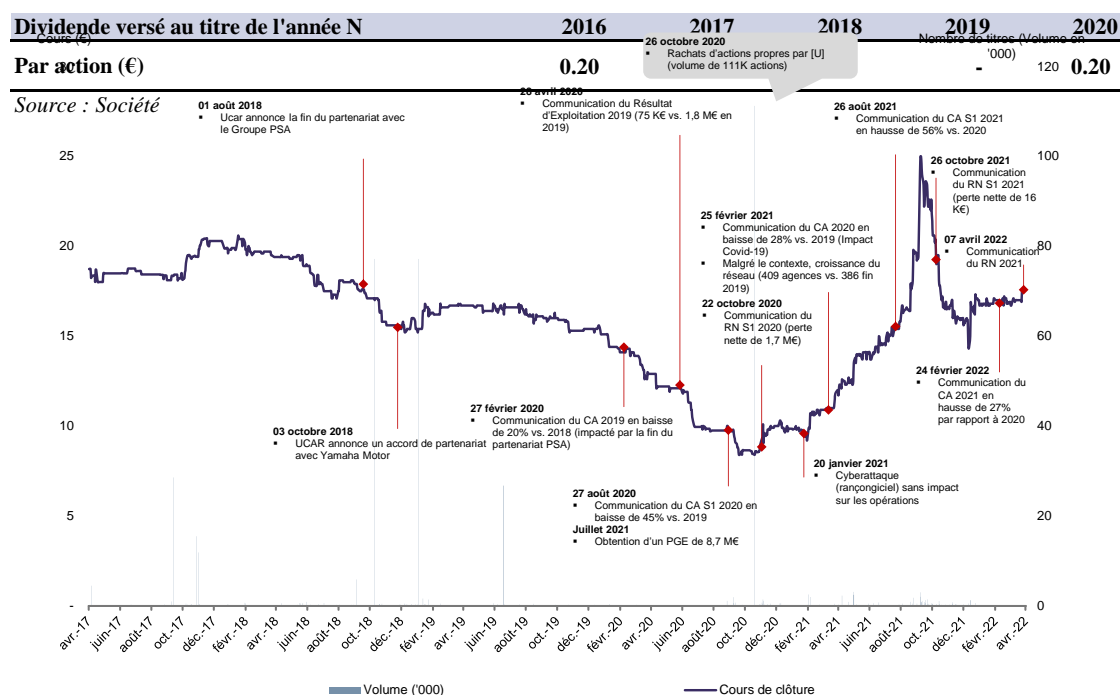
Bien que ce critère ne permette pas d'appréhender la rentabilité de l'exploitation de la Société, il convient de noter que l'actif net comptable (ANC) non dilué d'UCAR ressort à 13,1 M€ au 31 décembre 2021 et à 8,15 € par action au 31 décembre 2021.

Le calcul de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'ANC des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan, et donc à évaluer séparément les actifs et passifs (hors capitaux propres) en tenant compte de l'ensemble des éléments non reflétés par le bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation, ce qui n'est pas le cas d'UCAR.

Nous n'avons pas retenu cette méthode car elle ne traduit ni la performance opérationnelle de la société, ni ses perspectives futures.

Actualisation des dividendes

La Société a versé les dividendes suivants au titre des cinq derniers exercices :



La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue.

En effet, cette méthode ne permet pas d'appréhender la totalité des flux de trésorerie générés par les activités d'UCAR, à la différence de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles.

3.3.2 Critères d'évaluation retenus

Transactions récentes sur le capital de UCAR

L'Offre fait suite à l'acquisition hors marché par l'Initiateur, en date du 17 mai 2022, de l'ensemble des actions détenues directement et indirectement par Jean Claude Puerto, représentant 67% du capital, au prix de 59,15 € par action.

Le Prix de l'Offre est égal au prix du bloc susvisé.

Par ailleurs, AXA IARD France, La Française AM et Innocap se sont engagés irrévocablement à apporter l'intégralité de leurs titres à l'offre, représentant respectivement 14%, 6% et 2% du capital supplémentaires.

Analyse du cours de bourse de UCAR

Le cours de bourse d'UCAR pris comme référence est celui du dernier jour de cotation avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives de Cosmobilis, soit le cours de clôture du 07 avril 2022.

Au cours des 250 précédents jours de négociation, les volumes d'actions UCAR échangés sur le marché Euronext Paris se sont élevés à environ 170 titres en moyenne par séance. Le minimum de titres échangés sur le marché sur les 5 dernières années s'établit à 1, le maximum lui à 111 000.

Bien que limitée, la liquidité du titre UCAR apparaît suffisante pour que soit retenu le critère du cours de bourse : le taux de rotation du flottant ressort à 26% sur les 250 jours de négociation.

Evolution du cours de bourse de UCAR sur les cinq dernières années

07 avril 2022	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré par les volumes (en €)	17.5 €	17.1 €	17.0 €	16.3 €	18.5 €
Prime induite par le Prix de l'Offre	+238.0%	+245.5%	+247.3%	+262.7%	+219.6%
Cours le plus haut (en €)		17.6 €	17.6 €	17.8 €	25.0 €
Prime induite par le Prix de l'Offre		+236.1%	+236.1%	+232.3%	+136.6%
Cours le plus bas (en €)		16.8 €	16.7 €	14.3 €	12.3 €
Prime induite par le Prix de l'Offre		+252.1%	+254.2%	+313.6%	+380.9%
Volume moyen de titres ('000 / jour)		0.0	0.0	0.1	0.2
Volumes cumulés ('000)		0.7	1.1	9.4	42.8
% du capital		0.0%	0.1%	0.5%	2.5%
% du flottant ¹		0.4%	0.7%	5.6%	25.6%

(1) Flottant considéré pour les besoins de l'exercice : 9,60%

Source : Factset

Le Prix de l'Offre de 59,15 € extériorise une prime de 238% par rapport au cours de clôture du 07 avril 2022 et de 247% par rapport à la moyenne pondérée des cours par les volumes sur les 60 précédents jours de négociation.

Actualisation des flux de trésorerie disponibles d'UCAR

Cette méthode, dite intrinsèque, consiste à actualiser et sommer les flux de trésorerie disponibles susceptibles d'être générés à l'avenir par la Société.

Nous avons repris le Plan d'Affaires préparé par le management, telles que décrites en section 3.2.2.

Les hypothèses suivantes ont été retenues afin de déterminer l'année normative :

- Croissance à l'infini de 2,0%, en ligne avec les hypothèses de croissance potentielle de l'économie française avancées par les principales organisations internationales et observateurs des finances publiques ;
- Marge d'EBE de 13,6% du chiffre d'affaires consolidé en année terminale, identique à la dernière année du Plan d'Affaires, après élimination des revenus exceptionnels liés à l'ouverture de nouvelles franchises ;
- Investissements représentant 3,0% du chiffre d'affaires, légèrement plus élevés que les montants historiques afin de capturer les investissements nécessaires dans les systèmes d'informations et la digitalisation

L'actualisation des flux de trésorerie disponibles de UCAR est effectuée au coût moyen pondéré du capital, calculé en date du 16 mai 2022 de la manière suivante :

- La prime de risque de marché de 6,5% est une moyenne des primes de risque répertoriées pour la France par Bloomberg au 16 mai 2022 et Damodaran au 1^{er} janvier 2022 ;
- Le taux sans risque de 1,45% correspond au taux sans risque répertorié pour la France par Bloomberg au 16 mai 2022 ;
- Un Bêta désendetté de 1,37x a été retenu, calculé sur la moyenne d'un échantillon des principaux comparables actifs dans la « location de voitures », avec une liquidité boursière significative (Avis, Hertz et Sixt). Une moyenne de 1 an a été retenue pour refléter les Bêta sectoriels post volatilité de marché liée au Covid-19 ;

- Le gearing repris, 11%, est en ligne avec le gearing actuel de l'échantillon de comparables retenus pour le calcul du Bêta ;
- Le coût de marché de la dette est estimé à 1,1% avant impôt, en ligne avec le coût actuel moyen observé pour la dette financière de UCAR ;
- Le taux normatif d'impôt sur les sociétés est de 25%.

Le coût moyen pondéré du capital de UCAR ressort ainsi à 10,0%.

	En M€
Somme des FCF actualisés 2022EM-2026EM	14,4
Valeur Terminale	66,0
Valeur Terminale actualisée	43,1
Valeur d'Entreprise (M€)	57,5
<i>Dette nette (M€)</i>	<i>3,8</i>
Valeur des Titres (M€)	61,2
Par action (€)	38,0
Prime induite	55,6%

Après actualisation des flux de trésorerie disponibles sur la période 2022-2026 et du flux de trésorerie terminal croissant à l'infini de 2,0% par an, la valeur d'entreprise de UCAR s'établit à 57,5 M€ soit, après ajout des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres décrits en 3.2.3, une valeur des capitaux propres de 61,2 M€ ou 38,0 € par action.

La prime induite par le Prix de l'Offre sur la valeur centrale obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles ressort par conséquent à 56 % (sur la base de projections de la société ambitieuses).

En introduisant une sensibilité de +/- 0,50% sur le coût moyen pondéré du capital ou de +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini, la valeur par action UCAR s'établit dans une fourchette de 35,1 € à 41,6 €, soit une prime induite de 42% à 69% par le Prix de l'Offre.

		Croissance à l'infini				
		1,5%	1,8%	2,0%	2,3%	2,5%
CMPC	9,0%	41,2	42,3	43,4	44,6	45,9
	9,5%	38,7	39,6	40,5	41,6	42,6
	10,0%	36,4	37,2	38,0	38,9	39,8
	10,5%	34,4	35,1	35,8	36,6	37,4
	11,0%	32,6	33,2	33,9	34,5	35,2

Objectif de cours (à titre indicatif)

La Société n'est suivie que par deux bureaux d'études, Euroland Corporate et Midcap Partners – Louis Capital Market. Dès lors, les objectifs de cours des deux uniques analystes ne sont présentés qu'à titre indicatif.

La dernière analyse publiée par Euroland Corporate, avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives de Cosmobilis, fait ressortir un objectif de cours de l'action UCAR égal à 18,5 € (publication en date du 1^{er} mars 2022).

La dernière analyse publiée par Midcap Partners – Louis Capital Market, avant l'annonce de l'entrée en négociations exclusives de Cosmobilis, fait ressortir un objectif de cours de l'action UCAR égal à 15,0 € (publication en date du 03 mars 2022).

Multiples de sociétés cotées comparables à UCAR (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer UCAR par analogie, à partir de multiples d'évaluation de sociétés comparables cotées, tels qu'ils ressortent d'une part de leurs cours de bourse, et d'autre part de leurs soldes de gestion prévisionnels.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés directement comparables à UCAR au regard des critères d'activité, de croissance, de rentabilité, de présence géographique, de place de cotation et de taille.

Or, une analyse approfondie n'a pas permis d'identifier de société répondant de manière satisfaisante à l'ensemble de ces critères, ainsi la méthode n'est présentée qu'à titre indicatif.

Dans le cadre de cette analyse, deux échantillons ont été étudiés :

- Un échantillon de comparables boursiers européens et internationaux, actifs dans les services de location de voitures (principalement courte durée), en ligne avec l'activité historique principale de UCAR ;
- Un échantillon de comparables boursiers internationaux, actifs dans les nouvelles mobilités (VTC, car sharing etc.), en ligne avec les nouvelles activités de mobilité que Cosmobilis vise à développer avec l'acquisition de UCAR.

Echantillon de comparables boursiers dans les services de location de voiture :

UCAR est présent sur le marché français de la location de véhicules courte durée de proximité, sur lequel sont présents également :

- Des acteurs locaux de taille similaire :
 - o **Ada (France)**, coté sur Euronext mais qui ne fait pas l'objet d'un suivi par des analystes de recherche ;
 - o **Rent A Car (France)**, qui n'est pas coté en bourse.
- Des acteurs internationaux, de taille beaucoup plus importante et avec une exposition géographique plus diversifiée et, pour les acteurs américains, Avis et Hertz, très largement dominée par le marché US :
 - o **Europcar (France)**, coté sur Euronext, et offrant des solutions de location de voitures aux entreprises et aux particuliers. Le chiffre d'affaires annuel de 2 272 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit :
 - o Par zone géographique : France (12%), Allemagne (31%), Reste de l'Europe (30%), UK (13%), USA (10%) autre (4%)
 - o Par activité : auto & vans & couverture internationale (82%), low-cost (16%), mobilité urbaine (2%)
 - o Il convient de préciser qu'une offre publique d'achat sur Europcar est en cours, par un consortium mené par Volkswagen
 - o **Avis Budget Group (Etats-Unis)**, coté sur le Nasdaq, et qui fournit des services de partage et de location de véhicules. Le chiffre d'affaires annuel de 7 880 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit par zone géographique : USA (78%), EMEA (15%), reste du monde (7%)
 - o **Hertz Global Holdings (Etats-Unis)**, coté sur le Nasdaq, et qui propose des services de location de voitures. Le chiffre d'affaires annuel de 6 207 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit par zone géographique : USA (84%), reste du monde (16%)

- **Sixt (Allemagne)**, coté sur le Xetra, et offrant des services de mobilité (location, leasing, gestion de flotte, etc.). Le chiffre d'affaires annuel de 2 282 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit par zone géographique : Allemagne (45%), France (13%), reste de l'Europe (25%), Amérique du Nord (17%)

Enfin, d'autres acteurs présents sur les marchés de la location de véhicules dans d'autres régions ont également été retenus à titre indicatif :

- **Localiza Rent (Brésil)**, coté sur le B3, et offrant des services de location de voitures (plus important acteur en Amérique latine). Le chiffre d'affaires annuel de 1 709 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit :
 - Par zone géographique : Brésil (>99%)
 - Par activité : location de voiture (81%), gestion de flotte (19%)
- **AutoHellas (Grèce)**, coté sur l'EUROXX SECURITIES, et offrant des services de location de voitures. Le chiffre d'affaires annuel de 642 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit :
 - Par zone géographique : Grèce (90%), reste du monde (10%) ;
 - Par activité : location de voitures (42%), négoce et services de voitures et de pièces détachées (58%).

Dans le cadre des travaux d'évaluation, les multiples de chiffre d'affaires (valeur d'entreprise / CA) et d'EBIT (valeur d'entreprise / EBIT) ont été retenus. En particulier, le multiple de Chiffre d'Affaires permet de prendre en compte le profil de croissance de ces groupes, qui bénéficient d'une forte reprise post-Covid, et également de neutraliser les différences de structure capitalistique et de comptabilisation de la flotte entre les différents acteurs (notamment US vs. Europe).

Ont été écartés :

- Le PER (capitalisation boursière / résultat net), en raison notamment de la différence de structure financière entre les sociétés de l'échantillon et UCAR ;
- Le multiple d'EBITDA (valeur d'entreprise / EBITDA) du fait de la différence de financement / détention des flottes de véhicule et de la différence de référentiel comptable (IFRS vs US GAAP) entre les sociétés de l'échantillon.

Echantillon de comparables boursiers dans les nouvelles mobilités (non retenu) :

Les acteurs suivants (Uber, Lyft et Grab) sont des leaders mondiaux de la nouvelle mobilité, principalement présents dans les activités de VTC et car sharing via des plateformes digitales de services, et à ce titre constituent un référentiel additionnel pour l'analyse, compte-tenu de la stratégie de Cosmobilis de s'appuyer sur UCAR pour développer une offre intégrée de nouvelles mobilités :

- **Uber (Etats-Unis)**, coté sur le NYSE, et opérant une plateforme pour la mobilité (services de transport et fournisseurs de services de livraison de marchandises). Le chiffre d'affaires annuel de 14 768 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit :
 - Par zone géographique : USA (52%), EMEA (18%), Asie Pacifique (16%), Amérique Latine (8%), Canada (6%)
 - Par activité : livraison (48%), mobilité (40%), fret (12%)
- **Lyft (Etats-Unis)**, coté sur le Nasdaq, et qui gère une plateforme communautaire de covoiturage en ligne. Le chiffre d'affaires annuel de 2 714 M€ relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2021 est réparti comme suit par zone géographique : USA (100%)
- **Grab (Singapour)**, coté sur le Nasdaq, spécialisée dans la mise en relation des chauffeurs et de clients (plateforme). Le chiffre d'affaires annuel de 571 M€ relatif à l'exercice clos le 31

décembre 2021 est réparti comme suit par zone géographique : Singapour (52%), Malaisie (19%), Vietnam (16%), Reste de l'Asie du Sud Est (12%)

Cet échantillon n'a pas été retenu compte-tenu de l'activité actuelle de UCAR et de la différence de taille, d'exposition géographique et de rythme de croissance avec ces acteurs.

La valeur d'entreprise des sociétés citées plus haut est définie comme suit : capitalisation boursière calculée au 16 mai 2022 + dernière dette financière nette publiée + intérêts minoritaires (à la valeur comptable) + engagements de retraite (nets de la valeur des actifs de couverture) après impôt normatif – titres de participation (à la valeur comptable) – trésorerie générée par l'exercice des instruments dilutifs.

Multiples des sociétés de l'échantillon dans les services de location de voiture

Société	Pays	Capi. M€	VE M€	VE / CA			VE / EBIT		
				déc-21	déc-22	déc-23	déc-21	déc-22	déc-23
Avis	États-Unis	12 071	26 134	2,98x	2,49x	2,48x	13,3x	11,2x	16,7x
Hertz Global	États-Unis	8 085	16 289	2,35x	1,89x	1,77x	8,4x	8,0x	10,1x
Sixt SE	Allemagne	4 908	6 262	2,74x	2,29x	2,03x	16,1x	12,4x	12,4x
Europcar	France	2 523	5 678	2,50x	1,89x	1,76x	25,4x	18,2x	16,9x
Ada SA	France	34	61	0,61x	n.a.	n.a.	n.m.	n.a.	n.a.
Localiza Rent	Brésil	7 900	9 266	4,45x	3,24x	2,24x	15,1x	11,4x	10,0x
AutoHellas SA	Grèce	441	718	1,12x	1,06x	0,99x	10,3x	8,0x	7,4x
UCAR	France	102	98	3,08x	2,85x	2,63x	274,2x	72,7x	50,3x
Moyenne				2,39x	2,14x	1,88x	14,7x	11,5x	17,3x
Médiane				2,50x	2,09x	1,90x	14,2x	11,3x	11,3x
Moyenne acteurs internationaux (Avis, Hertz, Sixt, Europcar)				2,64x	2,14x	2,01x	15,77x	12,44x	14,03x
Moyenne autres acteurs régionaux (Localiza, AutoHellas)				2,79x	2,15x	1,62x	12,69x	9,67x	8,72x

Source Factset

Société	Pays	Croissance du CA			Marge d'EBIT		
		déc-21	déc-22	déc-23	déc-21	déc-22	déc-23
Avis	États-Unis	+72,4%	+19,3%	+0,7%	22,4%	22,3%	14,9%
Hertz Global	États-Unis	+39,5%	+24,4%	+6,9%	28,2%	23,8%	17,5%
Sixt SE	Allemagne	+49,0%	+19,8%	+13,0%	17,0%	18,5%	16,3%
Europcar	France	+29,0%	+32,2%	+7,2%	9,8%	10,4%	10,4%
Ada SA	France	+1,9%	n.m.	n.m.	(3,6%)	n.m.	n.m.
Localiza Rent	Brésil	+5,8%	+37,3%	+44,7%	29,6%	28,5%	22,3%
AutoHellas SA	Grèce	+30,5%	+5,8%	+6,3%	10,8%	13,3%	13,4%
UCAR	France	+26,9%	+8,0%	+8,7%	1,1%	3,9%	5,2%
Moyenne		+32,6%	+23,1%	+13,1%	+16,3%	+19,5%	+15,8%
Médiane		+30,5%	+22,1%	+7,0%	+17,0%	+20,4%	+15,6%
Moyenne acteurs internationaux (Avis, Hertz, Sixt, Europcar)		+47,5%	+23,9%	+6,9%	+19,4%	+18,7%	+14,8%
Moyenne autres acteurs régionaux (Localiza, AutoHellas)		+18,1%	+21,6%	+25,5%	+20,2%	+20,9%	+17,9%

Les données et multiples relatifs à UCAR ne sont pas pris en compte dans les différentes moyennes et médianes.

L'application des multiples moyens VE/CA 2021 et 2022 de l'échantillon service de location de voitures au CA 2021 issu des comptes d'Ucar et au CA 2022 issu du Plan d'Affaires présenté en section 3.2.2 extériorise une valeur d'entreprise comprise entre 66,4 M€ et 76,2 M€.

Calcul de la valeur par action	2021A	2022E
VE implicite (M€)	76,2	66,4
Dette nette (M€)	(3,8)	(3,8)
Valeur des capitaux propres (M€)	80,0	70,1
Nombre d'actions (millions)	1,6	1,6
Valeur par action (€)	49,6	43,5
<i>Prime extériorisée par le Prix de l'Offre</i>	+19%	+36%

La valeur des capitaux propres de la Société est calculée en ajoutant les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres décrits en 3.2.3, soit une valeur par action comprise entre 43,5 € et 49,6 €.

L'application des multiples moyens VE/EBIT 2021 et 2022 de l'échantillon service de location de voitures à l'EBIT 2021 issu des comptes d'Ucar et à l'EBIT 2022 issu du Plan d'Affaires présenté en section 3.2.2 extériorise une valeur d'entreprise comprise entre 5,3 M€ et 23,8 M€.

Calcul de la valeur par action	2021A	2022E
VE implicite (M€)	5,3	23,8
Dette nette (M€)	(3,8)	(3,8)
Valeur des capitaux propres (M€)	9,0	27,6
Nombre d'actions (millions)	1,6	1,6
Valeur par action (€)	5,6	17,1
<i>Prime extériorisée par le Prix de l'Offre</i>	+953%	+246%

La valeur des capitaux propres de la Société est calculée en ajoutant les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres décrits en 3.2.3, soit une valeur par action comprise entre 5,6 € et 17,1 €.

Multiples de transactions comparables (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples d'évaluation issus, (i) d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité de UCAR, (ii) d'autre part de leurs derniers agrégats comptables publiés lors des transactions.

La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- Le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre ;
- Cette méthode dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ;
- Cette méthode suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient comparables à la société évaluée (par l'activité, la croissance, la rentabilité, la présence géographique, la taille, etc.).

Dans le cadre de cette analyse, trois échantillons ont été étudiés :

- Un échantillon de transactions dans les services de location de voiture « large-cap »
- Un échantillon de transactions dans les services de location de voiture « small & mid-cap »
- Un échantillon de transactions sur les nouvelles mobilités liées à la location de voitures et à l'autopartage

En l'espèce, l'étude des transactions comparables fait ressortir des multiples dont la disparité s'avère significative. En particulier, les transactions sur les nouvelles mobilités extériorisent des multiples très élevés, compte tenu du caractère innovant de ces sociétés et de leur profil de croissance très rapide. Ces activités de nouvelles mobilités représentant actuellement une part marginale de l'activité de UCAR, il ne semble pas pertinent de retenir cet échantillon dans l'analyse de valorisation.

Ainsi, la méthode des multiples de transactions comparables est présentée à titre indicatif.

Transactions dans le domaine des services de location de véhicules

Transactions location de véhicules

Date	Cible	Pays	Description de la cible	Acquéreur	% acq.	VE (M€)	Multiples de VE		
							CA	EBITDA	Corp. EBITDA
Transactions large cap.									
En-cours	Europcar	France	Services de solutions de mobilité	Consortium Volkswagen	100%	5 663	2,5x	8,9x	15,3x
mai-21	Hertz	Etats-Unis	Service de location de voiture	Knighthead, Certares & A	100%	4 956	1,1x	4,3x	n.d.
déc.-17	Goldcar Spain	Espagne	Fournisseur de services de location de voitures	Europcar Mobility Group	100%	562	2,3x	n.d.	11,7x
mars-16	CAR Inc.	Etats-Unis	Société de location de véhicules	UCAR Technology	24%	3 447	4,9x	9,0x	6,6x
nov.-12	Dollar Thrifty Auto. Group	Etats-Unis	Location et location-bail de véhicules	Hertz Holdings	100%	2 762	2,3x	9,7x	7,5x
oct.-11	Avis Budget EMEA	Royaume-Uni	Société de location de véhicules	Avis Budget Group	100%	1 296	0,9x	5,6x	8,4x
Moyenne large cap.							2,3x	7,5x	9,9x
Médiane large cap.							2,3x	8,9x	8,4x
Transactions small & mid cap.									
mai-17	Buchbinder	Allemagne	Service de location de voiture	Europcar Mobility Group	100%	125	1,6x	n.d.	5,0x
déc.-16	Europcar Ireland Franch.	Irlande	Franchise Europcar Irlande	Europcar Mobility Group	100%	24	0,5x	n.d.	n.d.
mai-16	Locaraise	France	Franchisé, spécialisé dans la location à court terme de voitures de tourisme	Europcar Mobility Group	100%	9	0,5x	n.d.	4,0x
avr.-15	Maggiore Group	Italie	Location de véhicules	Avis Budget Group	100%	170	1,1x	n.d.	5,7x
déc.-14	RAC Group AS	Danemark	Services de location de voitures sous les marques Avis et Budget	Avis Budget Group	100%	46	0,5x	n.d.	5,0x
oct.-14	Budget Licensee	Etats-Unis	Licence Budget pour la Californie du Sud et Las Vegas	Avis Budget Group	100%	193	2,1x	n.d.	8,4x
juil.-11	UCAR	France	Services de location courte durée de véhicules	IPO	100%	26	0,6x	11,4x	n.d.
Moyenne small & mid cap.							1,0x	11,4x	5,6x
Médiane small & mid cap.							0,6x	11,4x	5,0x

Transactions dans le domaine des nouvelles mobilités

Transactions "nouvelles mobilités"

Date	Cible	Pays	Description de la cible	Acquéreur	VE (M€)	Multiples de VE
						CA
févr.-20	Flexdrive Services	Etats-Unis	Services de location de voitures en ligne	Lyft	18	n.d.
juin-19	Nabobil.no	Norvège	Plateforme d'autopartage	Getaround	11	13,8x
avr.-19	Drivy SA	France	Plateforme d'autopartage	Getaround	265	n.d.
mars-18	DriveNow	Allemagne	Réseau de véhicules à louer aux particuliers et aux entreprises	BMW	418	n.d.
janv.-15	Ubeeqo	France	Fournisseur de solutions d'autopartage et de mobilité partagée	Europcar Mobility Group	20	7,7x
mars-13	Zipcar	Etats-Unis	Réseau de partage de voitures	Avis Budget Group	384	1,8x
Moyenne						7,8x
Médiane						7,7x

L'application des multiples moyens VE/CA des échantillons services de location de voitures LargeCap et Smid au CA 2021 issu des comptes d'Ucar et au CA 2022 issu du Plan d'Affaires présenté en 3.2.2 extériorise une valeur d'entreprise comprise entre 30,2 M€ et 74,6 M€.

Calcul de la valeur par action	2021A	2021A	2022E	2022E
	Large Cap	Smid Cap	Large Cap	Smid Cap
VE implicite (M€)	74,6	31,0	72,4	30,2
Dette nette (M€)	(3,8)	(3,8)	(3,8)	(3,8)
Valeur des capitaux propres (M€)	70,8	27,3	68,7	26,4
Nombre d'actions (millions)	1,6	1,6	1,6	1,6
Valeur par action (€)	44,0	16,9	42,6	16,4
<i>Prime extériorisée par le Prix de l'Offre</i>	<i>+35%</i>	<i>+249%</i>	<i>+39%</i>	<i>+261%</i>

La valeur des capitaux propres de la Société est calculée en ajoutant les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres décrits en 3.2.3, soit des valeurs par action comprises entre 16,4 € et 44,0 €.

3.4 Synthèse des éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre

	Valeur par action (€)		Prime induite par le Prix de l'offre	
	Borne basse	Borne haute	Borne basse	Borne haute
Transaction récente sur le capital d'UCAR	59,2 €		-	
Actualisation des flux de trésorerie	35,1 €	41,6 €	+69%	+42%
Analyse du cours de bourse d'UCAR				
Cours au 07 avril 2022	17,5 €		+238%	
Cours moyen pondéré par les volumes - 20 jours	17,1 €		+246%	
Cours moyen pondéré par les volumes - 60 jours	17,0 €		+247%	
Cours moyen pondéré par les volumes - 120 jours	16,3 €		+263%	
Cours moyen pondéré par les volumes - 250 jours	18,5 €		+220%	
Objectif de cours de bourse d'UCAR	15,0 €	18,5 €	+294%	+220%
Multiples de sociétés cotées comparables				
Multiple de CA services de location de voiture	43,5 €	49,6 €	+36%	+19%
Multiple EBIT services de location de voiture	5,6 €	17,1 €	+953%	+246%
Multiples de transactions comparables				
Multiple de CA services de location de voiture	16,4 €	44,0 €	+261%	+35%

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

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, 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 ».

Ascom Invest
Représentée par Monsieur Jean-Louis Mosca
Agissant en qualité de Président de GOA LCD

4.2 Pour l'établissement présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel, 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 ».

Rothschild Martin Maurel