

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE  
visant les actions de la société**



**initée par**

**DALET HOLDING, S.A.S.**

**présentée par**

**ALANTRA**

**Banque présentatrice et garante**

**PROJET DE NOTE EN RÉPONSE ÉTABLI PAR DALET, S.A.**

**PRIX DE L'OFFRE :**

**13,52 euros par action Dalet**

**DURÉE DE L'OFFRE :**

**15 jours de négociation**

**Le calendrier de l'offre sera fixé par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »)  
conformément aux dispositions de son règlement général**



Le présent projet de note en réponse a été déposé auprès de l'AMF le 1<sup>er</sup> février 2021, conformément aux dispositions de l'article 231-26 de son règlement général. Il a été établi conformément aux dispositions des articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF. Le présent projet de note en réponse reste soumis à l'examen de l'AMF.

**AVIS IMPORTANT**

En application des articles 231-19 et 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet FINEXSI, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans le présent projet de note en réponse.

Dans le cas où, à la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, le nombre d'actions non présentées à l'offre publique d'achat par les actionnaires minoritaires de la société Dalet, S.A. ne représenterait pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la société Dalet, S.A., la société Dalet Holding, S.A.S. envisage de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre publique d'achat, la mise en œuvre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de la procédure de retrait obligatoire moyennant une indemnisation égale au prix de l'offre publique d'achat, nette de tous frais, afin de se voir transférer les actions de Dalet, S.A. non apportées à l'offre publique d'achat.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Le présent projet de note en réponse établi par Dalet, S.A. est disponible sur le site internet de Dalet, S.A. ([www.dalet.com](http://www.dalet.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Des exemplaires du présent document sont également disponibles sans frais et sur simple demande auprès de : Dalet, S.A. – 16 rue Rivay, Levallois-Perret (92300).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de Dalet, S.A. seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique afin d'informer le public des modalités de mise à disposition du présent document.

## SOMMAIRE

1.	RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE.....	5
1.1.	Présentation de l'Offre .....	5
1.2.	Motifs et contexte de l'Offre .....	6
1.2.1.	<i>Présentation de l'Initiateur</i> .....	6
1.2.2.	<i>Motifs de l'Offre</i> .....	7
(a)	Présentation de l'activité de la Société .....	7
(b)	Présentation des motifs.....	7
1.2.3.	<i>Contexte de l'Offre</i> .....	8
1.3.	Rappel des principaux termes de l'Offre.....	10
1.3.1.	<i>Termes de l'Offre</i> .....	10
1.3.2.	<i>Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre</i> .....	10
1.3.3.	<i>Modalités de l'Offre</i> .....	11
1.3.4.	<i>Procédure d'apport à l'Offre</i> .....	12
1.3.5.	<i>Calendrier indicatif de l'Offre</i> .....	13
1.3.6.	<i>Restrictions concernant l'Offre à l'étranger</i> .....	14
(a)	Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger .....	14
(b)	Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger .....	14
2.	AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ .....	16
3.	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ.....	22
4.	INTENTION DE LA SOCIÉTÉ QUANT AUX ACTIONS AUTODÉTENUES .....	23
5.	INFORMATION DES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ.....	24
6.	RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT .....	25
7.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE .....	26
7.1.	Term Sheet .....	26
7.2.	Contrat d'Acquisition Principal.....	26
(a)	Actions de la Société transférées au titre du Contrat d'Acquisition Principal.....	26
(b)	Prix et complément de prix.....	27
7.3.	Contrats d'Acquisition Additionnels.....	28
(a)	Actions de la Société transférées au titre des Contrats d'Acquisition Additionnels.....	28
(b)	Prix et complément de prix.....	28
7.4.	Traité d'apport.....	28
7.5.	Pacte d'associés.....	29
(a)	Gouvernance.....	29
(i)	Gouvernance au niveau de l'Initiateur .....	29
(ii)	Gouvernance au niveau de la Société.....	30
(b)	Transferts de titres et clauses de sortie .....	31
(i)	Transferts de titres internes .....	31
(ii)	Transferts de titres à des tiers au Pacte d'Associés .....	32
(c)	Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage .....	33

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

7.6. Promesse <i>leavers</i> .....	33
7.7. Convention de mandat social.....	35
7.8. Engagements d'apport.....	35
7.9. Autres accords dont la Société a connaissance.....	35
8. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE.....	36
8.1. Structure du capital de la Société .....	36
8.2. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.....	36
8.3. Participations directes et indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce.....	37
8.4. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci.....	38
8.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier .....	39
8.6. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	39
8.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de la Société .....	39
8.7.1. <i>Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs</i> .....	39
8.7.2. <i>Vacance, décès, démission</i> .....	40
8.7.3. <i>Propriété d'une action</i> .....	40
8.7.4. <i>Règles applicables aux modifications des statuts</i> .....	40
8.8. Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres.....	40
8.9. Autorisations réglementaires.....	43
8.10. Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	43
8.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	43
8.12. Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre que la Société a mises en œuvre ou décide de mettre en œuvre	43
9. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ .....	44
10. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE.....	45

## **1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L'OFFRE**

### **1.1. Présentation de l'Offre**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF, la société Dalet Holding, société par actions simplifiée au capital de 43.431.032 euros, dont le siège social est situé 64 rue Anatole France – 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 890 097 892 (l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Dalet, société anonyme au capital social de 7.958.764 euros, dont le siège social est situé 16 rue Rivay, Levallois-Perret (92300), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 378 017 016 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0011026749 (« **Dalet** » ou la « **Société** »), d'acquies la totalité de leurs actions Dalet au prix unitaire de 13,52 euros (le « **Prix de l'Offre** ») dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée (l'« **Offre** »), dont les conditions sont décrites dans le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») ainsi que dans le projet de note d'information de l'Initiateur déposé auprès de l'AMF le 11 janvier 2021 (le « **Projet de Note d'Information** »).

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur par voie :

- de cessions hors marché en date du 3 décembre 2020, de 1.497.974 actions Dalet, représentant 37,64% du capital social et 32,30% des droits de vote de la Société, à un prix de 13,52 euros par action Dalet ; et
- d'apport de titres, le 3 décembre 2020, de 1.714.380 actions Dalet, représentant 43,08% du capital social et 52,08% des droits de vote de la Société, à un prix de 13,52 euros par action Dalet apportée ;

(l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle** »).

À la suite de l'acquisition par l'Initiateur (par l'intermédiaire de Gilbert Dupont) d'un total de 130.934 actions Dalet au prix unitaire de 13,52 euros, soit le Prix de l'Offre, postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre et jusqu'au 29 janvier 2021 (inclus) en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, l'Initiateur détient, au 31 janvier 2021, 3.343.288 actions Dalet et 3.343.288 droits de vote de la Société, représentant 84,02% du capital social<sup>1</sup> et 83,77% des droits de vote de la Société.<sup>2</sup>

L'Initiateur a indiqué ne pas agir de concert avec un tiers ou un actionnaire de la Société.

Le Prix de l'Offre est de 13,52 euros par action Dalet, soit un prix identique à celui payé par l'Initiateur en numéraire ou en titres dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

---

<sup>1</sup> Sur un total de 3.979.382 actions au 31 janvier 2021.

<sup>2</sup> Sur un total de 3.991.022 droits de vote théoriques en date du 31 janvier 2021 (conformément à l'article 223-11 I alinéa 2 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, en ce compris les droits de vote attachés aux 17.977 actions auto-détenues et privées de droits de vote).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du dépôt du projet d'Offre, à l'exception des 17.977 actions auto-détenues par la Société, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du présent Projet de Note en Réponse, un nombre maximum de 618.117 actions Dalet, représentant 15,53% du capital social et 15,78% des droits de vote théoriques de la Société.

Il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation. Elle sera réalisée par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF.

Dans le cas où, à la clôture de l'Offre, les actionnaires n'ayant pas apporté leurs titres à l'Offre ne représenteraient pas plus de 10% du capital social et des droits de vote de la Société, l'Initiateur envisage de demander, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'Offre, conformément aux articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Dalet non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au Prix de l'Offre, soit 13,52 euros par action Dalet.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Alantra Capital Markets, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre et représentant l'Initiateur (l'« **Établissement Présentateur** »). L'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **1.2. Motifs et contexte de l'Offre**

### **1.2.1. Présentation de l'Initiateur**

L'Initiateur est une société holding constituée pour les besoins de l'Offre et de la détention de la participation au capital de la Société et des autres filiales ou participations que l'Initiateur viendrait à détenir.

L'Initiateur a été immatriculé le 16 octobre 2020. A la date du présent Projet de Note en Réponse, il est majoritairement détenu par Long Path Private Investment Partners I SCSp, société en commandite spéciale de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert 2453 Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B248019, elle-même (i) gérée par Long Path Private Investment Partners I GP S.à r.l., société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé 6 rue Eugène Ruppert 2453 Luxembourg, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B247768 et (ii) détenue par des investisseurs personnes physiques et morales (dont aucun ne détient plus de 25 % du capital social de Long Path Private Investment Partners I SCSp).

## **1.2.2. Motifs de l'Offre**

### **(a) Présentation de l'activité de la Société**

La Société développe des solutions permettant aux diffuseurs et aux professionnels des médias de créer, de gérer et de distribuer des contenus plus rapidement et avec plus d'efficacité, afin de maximiser la valeur de leurs assets média. La Société propose une riche palette d'outils collaboratifs, permettant de gérer de bout en bout des workflows pour salles de rédaction (« News »), programmes d'informations, de sports et de divertissement, la post-production, l'archivage, la radio, les organismes gouvernementaux et *corporate*.

Les plateformes de la Société sont modulaires et évolutives. Elles proposent des applications ciblées riches en fonctionnalités permettant d'adresser des missions critiques pour des petites et grandes organisations média, telles que la planification, l'orchestration de *workflow*, l'acquisition, le catalogage, le montage, le transcodage, l'automatisation de diffusion, la distribution multiplateforme et l'*analytics*.

L'intégration de l'activité Ooyala Flex Media Platform acquise en 2019 a ouvert de vastes possibilités aux clients de Dalet pour déployer des stratégies digitales innovantes. En leur permettant de mieux adresser leur audience grâce à une distribution multi-plateforme agile de contenu, la solution s'adapte à un plus large éventail de marchés, tels que les équipes et les ligues de sport, les marques et les organisations d'entreprises, mais aussi les sociétés de médias qui élargissent leurs offres digitales.

Les solutions Dalet peuvent être installées sur site client, ou de plus en plus sur des plateformes cloud. Les revenus de Dalet sont composés de la vente de licences et de support-maintenance associés, d'abonnement pour les clients en mode souscription, de services (analyse de workflow, configuration, formation), et dans une moindre mesure de vente de matériels (serveurs spécialisés pour l'acquisition et la diffusion vidéo et graphiques associés).

Les outils Dalet sont utilisés dans le monde entier par des milliers de producteurs et de distributeurs de contenus, y compris des opérateurs publics de télévision et de radio (BBC, FMM, France TV, Radio Canada, RAI, TV2 Denmark, RFI, Russia Today, RT Malaysia, SBS Australia, VOA), les plus grands réseaux et opérateurs privés (Canal+, Fox, Euronews, MBC Dubai, MediaCorp, Fox Sports Australia, Turner Asia, Mediaset, Orange, Charter Spectrum, Warner Bros, Sirius-XM Radio), des organisations sportives (National Rugby League, FIVB, Bundesliga) et des organismes gouvernementaux (Parlement Britannique, NATO, Nations Unies, Veterans Affairs, NASA).

### **(b) Présentation des motifs**

L'Offre, ainsi que l'Acquisition du Bloc de Contrôle à la suite de laquelle elle s'inscrit (telle que détaillée au paragraphe 1.2.3 ci-dessous), est motivée par la transformation du groupe Dalet, (évolution de ses offres vers le *Cloud*, solutions agiles et modèle de revenus récurrent, initiée avec l'acquisition de la plateforme Ooyala Flex en 2019). Dans un contexte économique incertain, Dalet bénéficierait ainsi de ressources pérennes pour mener à bien les investissements nécessaires pour répondre aux enjeux futurs de son industrie.

### 1.2.3. Contexte de l'Offre

Long Path Partners LP (« **Long Path** ») est indirectement entré au capital de la Société par l'intermédiaire de Long Path Smaller Companies Fund LP par achats de titres sur le marché à partir de septembre 2018 jusqu'à détenir 444.237 actions, soit 11,16% du capital en septembre 2020. En novembre 2020, Long Path a transféré 95.755 actions Dalet et Monsieur John J. Pinto 59.920 actions Dalet à Long Path Private Investment Partners I SCSp, qui a apportées ces 155.675 actions Dalet à l'Initiateur en date du 3 décembre 2020 à l'occasion de l'Apport (tel que ce terme est défini ci-après). Les 348.482 actions Dalet restantes toujours détenues par Long Path Smaller Companies Fund LP ont été transférées à l'Initiateur en date du 3 décembre 2020 à l'occasion de l'Acquisition du Bloc de Contrôle. Long Path détient, à la date des présentes, un siège de censeur au conseil d'administration de la Société.

Long Path est entré en négociations exclusives avec Monsieur David Lasry, Monsieur Stéphane Schlayen, Monsieur Stéphane Guez, Monsieur Michaël Elhadad, Monsieur Salomon Elhadad, Monsieur Nicolas Breugnon (les « **Top Managers** »), Windcrest Partners, Windcrest Partners II LP, Hinsdale LLC, SOJE Fund LP et Monsieur John Pinto (les « **Actionnaires Historiques Réinvestisseurs** », et ensemble avec les Top Managers, les « **Actionnaires de Référence** ») en vue de l'acquisition de l'intégralité des titres de la Société par le biais de l'Initiateur.

Dans cette perspective, Long Path a conclu, en date du 21 octobre 2020, avec les Actionnaires de Référence (à l'exception de Windcrest Partners II LP) une promesse irrévocable d'achat (*put option agreement*) (la « **Promesse** »), en vertu de laquelle, Long Path s'est engagé à acquérir, sous réserve de l'avis favorable du comité social et économique de la Société (le « **CSE** ») sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle:

- 2.560.865 actions ordinaires de la Société, représentant 64,4 % du capital social de la Société, par voie (i) d'apports de titres ou (ii) de cessions d'actions hors marché, en vertu d'un contrat d'acquisition principal à conclure ;
- 651.564 actions ordinaires de la Société, représentant 15,7% du capital social de la Société, par voie de cessions d'actions hors marché, en vertu de contrats d'acquisition additionnels à conclure ;
- le solde des actions composant le capital social de la Société dans le cadre de l'Offre.

La signature de cette Promesse a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 22 octobre 2020. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 22 octobre 2020 sous le numéro 220C4513.

L'avis favorable du CSE de la Société sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle a été obtenu en date du 23 octobre 2020.



*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Le 26 octobre 2020, le conseil d'administration de la Société a désigné le cabinet FINEXSI, représenté par Messieurs Olivier Peronnet et Errick Uzzan, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF, et sous condition suspensive du non-exercice par l'AMF de son droit d'opposition. Après examen lors du collège de l'AMF en date du 10 novembre 2020, l'AMF n'a pas exercé son droit d'opposition.

En conséquence de l'obtention de l'avis favorable du CSE, ont été conclus le 4 novembre 2020 :

- un contrat d'acquisition principal (le « **Contrat d'Acquisition Principal** »), décrit à la section 7.2, entre l'Initiateur, les Actionnaires de Référence, Long Path Smaller Companies Fund LP, Long Path Private Investment Partners I SCSp, Madame Emma Pinto, Madame Sarah Pinto, Monsieur Jacob Pinto et Monsieur Owen Pinto, relatif au transfert, par voie de cession et d'apport en nature, au profit de l'Initiateur de 2.560.820 actions de la Société au prix unitaire de 13,52 euros ; le transfert desdites actions Dalet devant intervenir le 31 décembre 2020 au plus tard ;
- dix-huit (18) contrats d'acquisition additionnels (les « **Contrats d'Acquisition Additionnels** »), décrits à la section 7.3, entre l'Initiateur et des cadres ou anciens cadres de la Société ainsi que des investisseurs institutionnels relatifs à l'acquisition d'un nombre total de 651.534 actions de la Société au prix unitaire de 13,52 euros (les « **Acquisitions Additionnelles** »). Le transfert des actions devant intervenir dans les 10 jours ouvrés suivant la réalisation de la condition suspensive au traité d'apport et au plus tard 10 jours ouvrés suivant le 15 décembre 2020 ;
- un *term sheet* (le « **Term Sheet** »), décrit à la section 7.1, conclu entre les Actionnaires de Référence et Long Path Partners, et une lettre avenant y afférent en date du 3 décembre 2020 (la « **Lettre Avenant** »).

La signature de ces accords a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 4 novembre 2020.

Le 20 novembre 2020, conformément au Contrat d'Acquisition Principal, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires de Référence et Long Path Private Investment Partners I SCSp, un Traité d'Apport (tel que ce terme est défini ci-après) prévoyant l'apport hors marché de 1.714.380 actions de la Société détenues par les Actionnaires Apporteurs au bénéfice de l'Initiateur à un prix d'apport de 13,52 euros par action. Le 3 décembre 2020, 1.497.974 actions Dalet objets du Contrat d'Acquisition Principal et des Contrats d'Acquisition Additionnels ont été cédées à l'Initiateur. Par ailleurs, le même jour, 1.714.380 actions Dalet ont été apportées au terme du Traité d'Apport. La réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle a fait l'objet d'un communiqué de presse publié le 4 décembre 2020.

Par suite des opérations réalisées le 3 décembre 2020, le capital social de Dalet était réparti comme suit :

	<b>Nombre de titres composant le capital social</b>	<b>% du capital social</b>
Dalet Holding SAS	3.212.354	80,72%
Auto-détention	17.977	0,45%
Flottant	749.051	18,82%
<b>TOTAL</b>	<b>3.979.382</b>	<b>100,00%</b>

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Le 11 janvier 2021, l'Établissement Présentateur a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

Postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre le 11 janvier 2021 et jusqu'au 29 janvier 2021 (inclus), en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF, l'Initiateur (par l'intermédiaire de Gilbert Dupont) a acquis un total de 130.934 actions Dalet au prix unitaire de 13,52 euros, soit le Prix de l'Offre. Ces acquisitions ont fait l'objet de déclarations à l'AMF en application des articles 231-46 du règlement général de l'AMF.

En conséquence le capital social de Dalet est réparti comme suit à la date du présent Projet de Note en Réponse :

	<b>Nombre de titres composant le capital social</b>	<b>% du capital social</b>
Dalet Holding SAS	3.343.288	84,02%
Auto-détention	17.977	0,45%
Flottant	618.117	15,53%
<b>TOTAL</b>	<b>3.979.382</b>	<b>100,00%</b>

### **1.3. Rappel des principaux termes de l'Offre**

#### **1.3.1. Termes de l'Offre**

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF, le 11 janvier 2021, le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée portant sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non encore détenues au jour du dépôt du projet d'Offre par l'Initiateur (voir section 1.3.2 pour plus d'informations sur le nombre d'actions de la Société effectivement visées par l'Offre), à l'exception des 17.977 actions Dalet autodétenues par la Société.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée en application des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'est engagé irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 13,52 euros par action, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

#### **1.3.2. Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre**

A la date du Projet de Note en Réponse, l'Initiateur détient 3.343.288 actions représentant 84,02% du capital et 83,77% des droits de vote théoriques de la Société.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, à l'exception des 17.977 actions autodétenues par la Société, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du présent Projet de Note en Réponse, un nombre maximum de 618.117 actions de la Société.

A la date du présent Projet de Note en Réponse, il n'existe aucun autre droit en cours de validité, titre de capital ou instrument financier émis par la Société susceptible de donner, immédiatement ou à terme, accès au capital social ou aux droits de vote de la Société.

### **1.3.3. Modalités de l'Offre**

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information ont été déposés auprès de l'AMF le 11 janvier 2021.

Un communiqué de presse comportant les principaux éléments de l'Offre a été diffusé par l'Initiateur le 11 janvier 2021. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Le Projet de Note en Réponse a été déposé auprès de l'AMF le 1<sup>er</sup> février 2021. Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse tel que déposé auprès de l'AMF a été mis en ligne sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), de l'Initiateur ([www.daletholding.com](http://www.daletholding.com)) et de la Société ([www.dalet.com](http://www.dalet.com)). Il est également tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société.

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

L'AMF publiera sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité concernant l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. En application de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette déclaration de conformité emportera visa du Projet de Note d'Information par l'AMF.

Le Projet de Note en Réponse, après avoir reçu le visa de l'AMF sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposé à l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès la Société avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité ; un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de cette note en réponse sera publié avant l'ouverture de l'Offre et au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité. Le document « autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société sera, conformément aux dispositions de l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, déposé à l'AMF et tenu gratuitement à la disposition du public auprès de la Société au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur le site internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.dalet.com](http://www.dalet.com)).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant le calendrier et les principales caractéristiques de l'Offre.

#### **1.3.4. Procédure d'apport à l'Offre**

L'Offre sera ouverte pendant une période de quinze (15) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 233-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle ne sera pas réouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) souhaitant participer à l'Offre, devront transmettre à leur intermédiaire financier un ordre de vente irrévocable conforme au modèle fourni par leur intermédiaire financier.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures propres de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs actions à l'Offre dans les délais impartis.

Les actions de la Société détenues au nominatif devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront préalablement demander leur conversion au porteur dès que possible auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

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

L'Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

Les ordres de présentation des actions de la Société à l'Offre sont irrévocables.

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions de la Société à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre. Les frais de négociation (y compris les frais de courtage, les commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre.

Dans le cadre de l'Offre, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un quelconque intermédiaire des actionnaires de la Société.

### 1.3.5. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

11 janvier 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information auprès de l'AMF ;</li> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du Projet de Note d'Information de l'Initiateur ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information de l'Initiateur.</li> </ul>
1 <sup>er</sup> février 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dépôt du Projet de Note en Réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant) ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du Projet de Note en Réponse de la Société ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition du Projet de Note en Réponse de la Société.</li> </ul>
16 février 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 ;</li> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société ;</li> <li>- Dépôt auprès de l'AMF des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur et de la Société.</li> </ul>
17 février 2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Établissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur ;</li> <li>- Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites internet de la Société et de l'AMF du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et du document « Autres Informations » de l'Initiateur ;</li> <li>- Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note en réponse de la Société et du document « Autres Informations » de la Société ;</li> <li>- Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre ;</li> <li>- Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités.</li> </ul>
18 février 2021	Ouverture de l'Offre.
10 mars 2021	Clôture de l'Offre.
12 mars 2021	Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.

### **1.3.6. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

(a) Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le présent Projet de Note en Réponse et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société 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, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

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

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

(b) Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le présent Projet de Note en Réponse, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes ayant résidence aux États-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 États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent Projet de Note en Réponse, et aucun autre document relatif au présent Projet de Note en Réponse ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de la Société 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 États-Unis de copie du présent Projet de Note en Réponse ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-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 États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-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

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-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 présent Projet de Note en Réponse 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 États-Unis et n'a pas été soumise à la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis.

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

## **2. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ**

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de six membres comme suit :

- Monsieur David LASRY, président du conseil et directeur général,
- Monsieur Stéphane GUEZ, administrateur et directeur général délégué,
- Monsieur Michael ELHADAD, administrateur,
- Madame Anna Mae SOKUSKY, administrateur,
- Monsieur John J. PINTO, administrateur,
- La société Windcrest Partners, administrateur, représentée par Madame Catherine Ann GELLERT.

La société Long Path Partners, censeur, représentée par Monsieur Brian Nelson, et Monsieur Errick Uzzan, du cabinet FINEXSI, en qualité d'expert indépendant, ont également assisté à la réunion.

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil de d'administration se sont réunis, le 29 janvier 2021, sur convocation de Monsieur David Lasry, président du conseil d'administration, à l'effet (i) d'examiner le projet d'Offre déposé par l'Initiateur visant les actions non détenues par ce dernier et (ii) de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

La délibération du conseil d'administration contenant l'avis motivé est reproduite ci-dessous :

« Rappel des termes de l'Offre :

*Le Président rappelle que Long Path Partners LP (« **Long Path** ») est entré en négociations exclusives avec Monsieur David Lasry, Monsieur Stéphane Schlayen, Monsieur Stéphane Guez, Monsieur Michaël Elhadad, Monsieur Salomon Elhadad, Monsieur Nicolas Breugnon (les « **Top Managers** »), Windcrest Partners LP, Windcrest Partners II, Hinsdale LLC, SOJE Fund LP et Monsieur John Pinto (les « **Actionnaires Historiques Réinvestisseurs** », et ensemble avec les Top Managers, les « **Actionnaires de Référence** ») en vue de l'acquisition de l'intégralité des titres de la Société (l'« **Offre** ») par le biais de Dalet Holding, société par actions simplifiée au capital de 43.431.032 euros, dont le siège social est situé 64 rue Anatole France – 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 890 097 892 (l'« **Initiateur** »).*

*Dans cette perspective, Long Path a conclu, en date du 21 octobre 2020, avec les Actionnaires de Référence (à l'exception de Windcrest Partners II LP) une promesse irrévocable d'achat (put option agreement) (la « **Promesse** »), en vertu de laquelle, Long Path s'est engagé à acquérir, sous réserve de l'avis favorable du comité social et économique de la Société (le « **CSE** ») sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-après) :*

- *2.560.865 actions ordinaires de la Société, représentant 64,4 % du capital social de la Société, par voie (i) d'apports de titres ou (ii) de cessions d'actions hors marché, en vertu d'un contrat d'acquisition principal à conclure ;*
- *651.564 actions ordinaires de la Société, représentant 15,7% du capital social de la Société, par voie de cessions d'actions hors marché, en vertu de contrats d'acquisition additionnels à conclure ;*
- *le solde des actions composant le capital social de la Société dans le cadre de l'Offre.*



**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

La signature de cette Promesse a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 22 octobre 2020. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 22 octobre 2020 sous le numéro 220C4513.

L'avis favorable du CSE de la Société sur l'Acquisition du Bloc de Contrôle (tel que ce terme est défini ci-après) a été obtenu en date du 23 octobre 2020.

Le 26 octobre 2020, le Conseil de la Société a désigné le cabinet FINEXSI, représenté par Messieurs Olivier Peronnet et Errick Uzzan, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») conformément aux dispositions des articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF, et sous condition suspensive du non-exercice par l'AMF de son droit d'opposition. Après examen lors du collège de l'AMF en date du 10 novembre 2020, l'AMF n'a pas exercé son droit d'opposition.

En conséquence de l'obtention de l'avis favorable du CSE, ont été conclus le 4 novembre 2020 :

- un contrat d'acquisition principal (le « **Contrat d'Acquisition Principal** »), entre l'Initiateur, les Actionnaires de Référence, Long Path Smaller Companies Fund LP, Long Path Private Investment Partners I SCSp, Madame Emma Pinto, Madame Sarah Pinto, Monsieur Jacob Pinto et Monsieur Owen Pinto, relatif au transfert, par voie de cession et d'apport en nature, au profit de l'Initiateur de 2.560.820 actions de la Société au prix unitaire de 13,52 euros ; le transfert desdites actions de la Société devant intervenir le 31 décembre 2020 au plus tard ;
- dix-huit (18) contrats d'acquisition additionnels (les « **Contrats d'Acquisition Additionnels** »), entre l'Initiateur et des cadres ou anciens cadres de la Société ainsi que des investisseurs institutionnels relatifs à l'acquisition d'un nombre total de 651.534 actions de la Société au prix unitaire de 13,52 euros (les « **Acquisitions Additionnelles** »). Le transfert des actions devant intervenir dans les 10 jours ouvrés suivant la réalisation de la condition suspensive au traité d'apport et au plus tard 10 jours ouvrés suivant le 15 décembre 2020 ;
- un term sheet (le « **Term Sheet** »), conclu entre les Actionnaires de Référence et Long Path Partners, et une lettre avenant y afférent en date du 3 décembre 2020 (la « **Lettre Avenant** »), étant précisé que l'Initiateur a depuis renoncé à la mise en place des plans d'incitation initialement envisagés, et ce pour les douze prochains mois.

La signature de ces accords a fait l'objet d'un communiqué de presse de la Société publié le 4 novembre 2020.

Le 20 novembre 2020, conformément au Contrat d'Acquisition Principal, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires de Référence et Long Path Private Investment Partners I SCSp, un traité d'apport (le « **Traité d'Apport** ») prévoyant l'apport hors marché de 1.714.380 actions de la Société détenues par les Actionnaires Apporteurs au bénéfice de l'Initiateur à un prix d'apport de 13,52 euros par action.

Le 3 décembre 2020, 1.497.974 actions de la Société objets du Contrat d'Acquisition Principal et des Contrats d'Acquisition Additionnels ont été cédées à l'Initiateur (le « **Transfert de Titres** »). Par ailleurs, 1.714.380 actions de la Société ont été apportées en date du 3 décembre 2020 au terme du Traité d'Apport (l'« **Apport** ») et, ensemble avec le Transfert de Titres, l'« **Acquisition du Bloc de Contrôle** »).

Le 11 janvier 2021, l'établissement présentateur, Alantra Capital Markets, a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre conformément aux articles 233-1, 2° et 234-2 du règlement général de l'AMF.

Postérieurement à la publication par l'AMF de l'avis de dépôt du projet d'Offre le 11 janvier 2021 et jusqu'au 29 janvier 2021 (inclus), en application de l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF,

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

*L'Initiateur (par l'intermédiaire de Gilbert Dupont) a acquis un total de 130.934 actions Dalet au prix unitaire de 13,52 euros. Ces acquisitions ont fait l'objet de déclarations à l'AMF en application des articles 231-46 du règlement général de l'AMF.*

*L'Offre porte sur l'intégralité des actions composant le capital social de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur, à l'exception des 17.977 actions autodétenues par la Société, soit, sur la base du capital social de la Société à la date des présentes, un nombre maximum de 618.117 actions de la Société, au prix de 13,52 € par action (le « **Prix de l'Offre** »).*

*L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de quinze (15) jours de négociation.*

*Travaux de l'expert indépendant :*

*Dans le cadre de sa mission, l'Expert Indépendant a eu accès entre autres :*

- *au budget 2020 et sa mise à jour ;*
- *au plan d'affaires 2020-2024 ;*
- *aux procès-verbaux des Conseil d'administration de la Société tenus de 2018 à 2020 ;*
- *au rapport d'évaluation de Dalet de la banque présentatrice Alantra ;*
- *à la documentation juridique relative à l'acquisition du bloc de contrôle (Put Option agreement, Term Sheet, SPA, contrat d'acquisition principal, contrats d'acquisition additionnels, traité d'apport) ;*
- *au pacte d'associés de Dalet Holding ;*
- *au projet de note d'information et de note en réponse ; et*
- *aux lettres d'affirmation de la Société, de Monsieur David Lasry et de l'Initiateur.*

*L'Expert Indépendant, la direction de la Société, l'établissement présentateur (Alantra) et les conseils juridiques de la Société (King & Spalding) se sont réunis à plusieurs reprises afin de fournir des informations à l'Expert.*

*L'Expert Indépendant a donc eu accès à l'ensemble des accords connexes mentionnés dans son rapport et indique que « L'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre, tels que présentés dans le projet de note d'information, à savoir (i) le Term Sheet, (ii) le Contrat d'Acquisition Principal, (iii) les Contrats d'Acquisition Additionnels, (iv) Le traité d'apport, (v) le pacte d'associés, (vi) les Promesse leavers, et (vii) la convention de mandat social, n'a pas fait apparaître de disposition financière de nature à remettre en cause, selon nous, le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier. »*

*Le rapport de l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable au Prix de l'Offre de 13,52 € d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société et indique en conclusion :*

*« En conséquence, nous sommes d'avis que le prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de DALET.*

*Nous sommes d'avis que ce prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier dans l'hypothèse où la procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre à l'issue de la présente Offre. »*

*Documents mis à disposition :*

*Dans ce contexte, et conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil est appelé à examiner le projet d'Offre et à rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.*

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

*Afin de permettre aux membres du Conseil de détenir toutes les informations leur permettant d'émettre un avis motivé, les documents essentiels relatifs à l'Offre et listés ci-dessous ont été communiqués aux membres du Conseil préalablement à la présente réunion :*

- *la documentation liée à l'opération ;*
- *la lettre de mission de l'Expert Indépendant ;*
- *la lettre adressée à l'AMF portant sur la désignation d'un Expert Indépendant en application de l'article 261-1-I I de son règlement général et de l'article 2 de son instruction DOC-2006-08 ;*
- *le projet de note d'information préparé par l'Initiateur, qui contient notamment le contexte et les motifs de l'Offre, les intentions de l'Initiateur, les caractéristiques de l'Offre et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ;*
- *le rapport établi par l'Expert Indépendant, conformément aux articles 261-1 I, 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF ; et*
- *le projet de note d'information en réponse de la Société, conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.*

*Avis motivé du Conseil :*

*La discussion est ouverte. Le Président laisse la parole à l'Expert Indépendant afin que ce dernier présente au Conseil les conclusions de son rapport d'expertise indépendante sur les conditions de l'Offre.*

*Après avoir examiné attentivement les différents documents et supports mis à sa disposition, en particulier le projet de note d'information de l'Initiateur, le rapport de l'Expert Indépendant et le projet de note en réponse de la Société, et après en avoir discuté, le Conseil **constate** que :*

- *Long Path est indirectement entré au capital de la Société par l'intermédiaire de Long Path Smaller Companies Fund LP par achats de titres sur le marché à partir de septembre 2018 jusqu'à détenir 444.237 actions, soit 11,16% du capital en septembre 2020. En novembre 2020, Long Path a transféré 95.755 actions Dalet et Monsieur John J. Pinto 59.920 actions Dalet à Long Path Private Investment Partners I SCSp, qui a apportées ces 155.675 actions Dalet à l'Initiateur en date du 3 décembre 2020 à l'occasion de l'Apport. Les 348.482 actions Dalet restantes toujours détenues par Long Path Smaller Companies Fund LP ont été transférées à l'Initiateur en date du 3 décembre 2020 à l'occasion de l'Acquisition du Bloc de Contrôle ;*
- *l'Initiateur de l'Offre détient la majorité du capital social et des droits de vote de la Société ;*
- *Long Path détient, à la date des présentes, un siège de censeur au Conseil de la Société ;*
- *l'Initiateur de l'Offre indique dans son projet de note d'information que l'Offre n'aura pas d'impact négatif sur la politique de la Société en matière d'emploi, les salariés de la Société continuant notamment à bénéficier de leur statut ;*
- *l'Initiateur entend poursuivre la stratégie de croissance de la Société, en collaboration avec les dirigeants actuels de la Société. La Société pourra ainsi notamment poursuivre ses investissements et le renforcement de sa structure dans des géographies et segments à forts potentiels, avec des objectifs de retour long terme ;*

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

- *l'Offre sera suivie d'un retrait obligatoire si les conditions requises se trouvent remplies ;*
- *le Prix de l'Offre représente une prime de +36,6% sur la base du dernier cours de bourse de clôture de l'action Dalet au 21 octobre 2020 (dernier jour de cotation avant l'annonce de l'intention de déposer l'Offre), de +41,5% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Dalet des 20 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre et de +37,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Dalet des 60 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre, de +38,9% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Dalet des 120 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre et de 29,3% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes de l'action Dalet des 250 jours de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre ;*
- *l'Expert Indépendant conclut, dans son rapport définitif, au caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société :*

*« La présente Offre Publique d'Achat Simplifiée donne un accès immédiat à la liquidité aux actionnaires minoritaires de DALET qui le souhaitent avec une prime de 36,6% sur le dernier cours de bourse précédant l'annonce et une prime de 37,4% par rapport au cours de bourse moyen des 60 jours précédant l'annonce, étant rappelé que le cours de bourse apparaît peu représentatif en raison d'un flottant et de volumes limités.*

*Le prix proposé est strictement égal à celui payé dans le cadre de l'acquisition du bloc intervenue le 3 décembre 2020, et portant sur environ 80,7% du capital de la Société. Nous rappelons à ce titre que le Top Management et les membres du conseil d'administration, qui disposent d'un accès complet à l'information concernant la Société et se trouvent par conséquent en position d'apprécier en toute connaissance de cause le prix proposé dans le cadre de la présente opération, ont cédé environ un quart des titres DALET qu'ils détenaient à cette valeur de 13,52€ (le solde des titres qu'ils détenaient ayant été transféré à l'Initiateur par voie d'apport, au même prix de 13,52€).*

*Le prix d'Offre fait ressortir une prime de 8,7% sur la valeur centrale du DCF et de 5,7% sur la borne haute, sur la base d'un plan d'affaires qui extériorise des taux de marge élevés, jamais atteints par le passé et qui, selon nous, donne la pleine valeur de la société DALET. Nous observons également que le prix d'Offre fait ressortir des primes sur les bornes basses des comparables boursiers et des transactions comparables.*

*La borne haute des comparables boursiers se situe au-dessus du prix d'Offre en raison de l'application des multiples 2020 déterminés en janvier 2021 qui, comme indiqué précédemment, se trouvent sensiblement supérieurs à ceux observés en début d'année 2020, avant la survenance de la crise. Il convient donc de considérer cette valeur avec prudence.*

*La borne haute des transactions comparables se situe quant à elle à un niveau très proche du prix d'Offre, étant précisé que les multiples transactionnels intègrent une prime de contrôle ainsi que, le cas échéant, la valeur estimée des synergies pour l'acquéreur.*

*(...)*

*En conséquence, nous sommes d'avis que le prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de DALET.*

*Nous sommes d'avis que ce prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier dans l'hypothèse où la procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre à l'issue de la présente Offre. » ; et*

**Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers**

- *l'Offre représente une opportunité de liquidité immédiate pour l'ensemble des actionnaires de la Société qui apporteront leurs titres à l'Offre sur l'intégralité de leur participation.*

*Le Conseil, connaissance prise (i) des termes de l'Offre, (ii) des motifs et des intentions de l'Initiateur, (iii) des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre indiqués dans le rapport de l'Expert Indépendant, et du fait que le rapport de l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable des termes de l'Offre, **considère** à l'unanimité que l'Offre est réalisée dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et qu'elle constitue une opportunité de cession satisfaisante pour les actionnaires souhaitant bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale.*

*En conséquence, le Conseil :*

- ***approuve** à l'unanimité le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté dans les termes du projet de note d'information établi par l'Initiateur et dans le projet de note en réponse ;*
- ***décide** d'émettre un avis favorable à l'Offre ainsi que de **recommander** à l'unanimité aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;*
- ***décide** de ne pas apporter à l'Offre les 17.977 actions autodétenues par la Société ;*
- ***donne** tous pouvoirs à son Président à l'effet de (i) finaliser, amender et déposer au nom et pour le compte de la Société, le projet de note en réponse de la Société, le document « Autres Informations » de la Société (i.e., informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société), et tout autre attestation, lettre, contrat, engagement, obligation ou document nécessaire ou utile à l'Offre, ou tout autre document qui pourrait être demandé par l'AMF et/ou Euronext Paris (la « **Documentation d'Offre** »), et (ii) plus généralement, prendre toute décision et effectuer tout acte au nom et pour le compte de la Société, qu'il jugera utile ou nécessaire au dépôt et à la signature de la Documentation d'Offre et à la réalisation de l'ensemble des opérations relatives à l'Offre, y compris, sans limitation, toute formalité légale ou réglementaire imposée par les dispositions légales et réglementaires ou les juridictions compétentes, ainsi que la publication, le dépôt, la signature, l'authentification, la certification et la délivrance de la Documentation d'Offre ou de tout contrat, engagement, obligation ou document relatif ou lié à la Documentation d'Offre, et plus généralement à l'Offre. »*

**3. INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ**

En sus des actions transférées au titre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, et sous réserve (i) des actions de la Société détenues par Messieurs David Lasry et Stéphane Guez, chacun à hauteur de 15 actions de la Société, conformément à l'article L. 225-197-1 II alinéa 4 du Code de commerce, et (ii) du poste de censeur au conseil d'administration de Long Path Partners LP, les membres du conseil d'administration ont indiqué ne pas détenir d'actions de la Société.

Messieurs David Lasry et Stéphane Guez ont fait part de leur intention de ne pas apporter lesdites actions à l'Offre.

#### **4. INTENTION DE LA SOCIÉTÉ QUANT AUX ACTIONS AUTODÉTENUES**

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 17.977 actions. La Société n'apportera pas ces actions.

Ces actions autodétenues par la Société ne sont donc pas visées par l'Offre.

Il est également précisé que le contrat de liquidité conclu entre la Société et Louis Capital Market en date du 25 mars 2019 a été suspendu à la demande de la Société, et ce jusqu'à décision contraire de la Société.

## **5. INFORMATION DES SALARIÉS DE LA SOCIÉTÉ**

Dans le cadre de l'Acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur le 3 décembre 2020 décrite à la Section 1.1 du présent Projet de Note en Réponse, le CSE de la Société a été informé et consulté, conformément aux articles L. 2312-8 et suivants du Code du travail, ce dernier ayant rendu un avis positif le 23 octobre 2020 quant à l'Acquisition du Bloc de Contrôle.

Conformément à l'article L. 2312-52 du Code du travail, la procédure particulière d'information consultation en cas d'offre publique d'acquisition n'est pas applicable dans le cadre d'une offre publique d'acquisition simplifiée.



## **6. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT**

Le conseil d'administration de la Société a désigné le 26 octobre 2020 le cabinet FINEXSI, représenté par Messieurs Olivier Peronnet et Errick Uzzan, en qualité d'Expert Indépendant, sur le fondement des articles 261-1 I 1°, 2° et 4°, et 261-1 II du règlement général de l'AMF.

La conclusion du rapport de l'Expert Indépendant en date du 29 janvier 2021 figure dans l'avis motivé à la section 2 du présent Projet Note en Réponse et est reproduite en partie ci-dessous :

*« En conséquence, nous sommes d'avis que le prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de DALET.*

*Nous sommes d'avis que ce prix d'Offre de 13,52€ par action est équitable d'un point de vue financier dans l'hypothèse où la procédure de Retrait Obligatoire serait mise en œuvre à l'issue de la présente Offre. »*

Le rapport du cabinet FINEXSI est reproduit en **Annexe 1**.

## **7. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE**

Les accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue sont les suivants :

### **7.1. Term Sheet**

Long Path Partners LLC et les Actionnaires de Référence ont conclu, en date du 4 novembre 2020, un Term Sheet (tel que modifié par la Lettre Avenant) relatif, notamment :

- aux modalités de réinvestissement des Actionnaires de Référence au sein de l'Initiateur. Ce réinvestissement a pris la forme d'une souscription des émissions réalisées par l'Initiateur décrites à la section 7.4 ci-dessous, étant précisé que cette souscription s'est faite exclusivement en contrepartie de l'Apport (qui a été réalisé sur la base d'un prix égal au Prix de l'Offre, soit 13,52 euros) ;
- aux modalités de direction de l'Initiateur et de la Société, telles que décrites à la section 7.5 ci-dessous relative au Pacte d'Associés ;
- aux mécanismes de liquidité et de transferts de titres au sein de l'Initiateur, tels que décrits à la section 7.5 ci-dessous relative au Pacte d'Associés ; et
- à la mise en place de promesses de vente et d'achat, dont les principaux termes sont décrits à la section 7.6 ci-dessous.

Le Term Sheet prévoyait également l'éventuelle mise en place, postérieurement à la clôture de l'Offre et au plus tard au 31 décembre 2021, de plans d'incitation à long terme au profit (i) des Top Managers et/ou (ii) des membres du *mid management*. L'Initiateur a depuis renoncé à la mise en place desdits plans d'incitation, et ce pour les douze prochains mois.

### **7.2. Contrat d'Acquisition Principal**

#### **(a) Actions de la Société transférées au titre du Contrat d'Acquisition Principal**

Le 4 novembre 2020, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires de Référence et d'autres actionnaires de la Société (ensemble, les « **Cédants Principaux** ») le Contrat d'Acquisition Principal qui prévoit le transfert de 2.560.820 actions de la Société (par voie de cession hors marché et, le cas échéant, d'apport) au bénéfice de l'Initiateur.

Conformément au Contrat d'Acquisition Principal et au Traité d'Apport tel que détaillé à la section 7.4 ci-après, les actions ci-dessous ont été cédées et apportées à l'Initiateur en date du 3 décembre 2020 :

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

<b>Cédants Principaux</b>	<b>Actions cédées au titre de l'Acquisition du Bloc</b>	<b>%</b>	<b>Actions apportées au titre de l'Apport</b>	<b>%</b>	<b>Total Actions transférées</b>	<b>%</b>
David Lasry	0	0,00%	205.440	5,16%	205.440	5,16%
Stéphane Schlayen	16.620	0,42%	30.294	0,76%	46.914	1,18%
Stéphane Guez	10.291	0,26%	196.000	4,93%	206.291	5,18%
Michaël Elhadad	22.127	0,56%	183.968	4,62%	206.095	5,18%
Salomon Elhadad	40.261	1,01%	150.439	3,78%	190.700	4,79%
Nicolas Breugnon	15.000	0,38%	6.595	0,17%	21.595	0,54%
Long Path Smaller Companies Fund LP	348.482	8,76%	0	0,00%	348.482	8,76%
Long Path Private Investment Partners I SCSp	0	0,00%	155.675	3,91%	155.675	3,91%
Windcrest Partners	0	0,00%	428.704	10,77%	428.704	10,77%
Windcrest Partners II LP	0	0,00%	18.418	0,46%	18.418	0,46%
SOJE Fund LP	310.290	7,80%	224.692	5,65%	534.982	13,44%
Hinsdale LLC	30.000	0,75%	99.000	2,49%	129.000	3,24%
John J. Pinto	21.000	0,53%	15.155	0,38%	36.155	0,91%
Emma L. Pinto	8.750	0,22%	0	0,00%	8.750	0,22%
Sarah E. Pinto	8.669	0,22%	0	0,00%	8.669	0,22%
Jacob T. Pinto	7.450	0,19%	0	0,00%	7.450	0,19%
Owen A. Pinto	7.500	0,19%	0	0,00%	7.500	0,19%
<b>TOTAL</b>	<b>846.440</b>	<b>21,27%</b>	<b>1.714.380</b>	<b>43,08%</b>	<b>2.560.820</b>	<b>64,35%</b>

(b) Prix et complément de prix

Le prix par action de la Société cédée dans le cadre du Contrat d'Acquisition Principal s'élève à 13,52 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs** »).

Les Cédants Principaux bénéficient d'un complément de prix (le « **Complément de Prix** ») applicable dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation de l'Acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur (ou tout affilié de l'Initiateur), seul ou de concert, déposerait une offre publique d'achat (volontaire ou obligatoire) conformément au Titre III du Livre II du règlement général de l'AMF (en ce compris toute offre publique d'achat simplifiée, toute offre publique de retrait ou tout retrait obligatoire) sur les actions de la Société à un prix supérieur par action de la Société au Prix d'Acquisition des Blocs (une « **Offre Mieux-Disante** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque Cédant Principal un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du Prix d'Acquisition du Bloc) égal à (A) la différence positive entre (i) le prix par action de la Société offert dans le cadre de l'Offre Mieux-Disante et (ii) le Prix d'Acquisition des Blocs, multiplié par (B) le nombre d'actions de la Société transférées par chaque Cédant Principal concerné dans le cadre du Contrat d'Acquisition Principal.

### 7.3. Contrats d'Acquisition Additionnels

#### (a) Actions de la Société transférées au titre des Contrats d'Acquisition Additionnels

Le 4 novembre 2020, l'Initiateur a conclu avec six (6) cadres ou anciens cadres de la Société ainsi qu'avec douze (12) investisseurs institutionnels (ensemble, les « **Cédants Additionnels** ») les Contrats d'Acquisition Additionnels qui prévoient le transfert des actions de la Société (par voie de cession hors marché) au bénéfice de l'Initiateur d'un nombre total de 651.534 actions de la Société (représentant 16,37% du capital social de la Société au 3 décembre 2020, date de réalisation des transferts), auxquelles sont attachés 802.449 droits de vote (représentant 15,68% des droits de vote de la Société au 3 décembre 2020, date de réalisation des transferts), tel que détaillé ci-dessous :

<b>Cédants Additionnels</b>	<b>Actions de la Société</b>	<b>%</b>	<b>Droits de vote</b>	<b>%</b>
Ooyala Inc.	112.235	2,82%	112.235	2,19%
OOY Ltd.	105.243	2,64%	105.243	2,06%
Victoria Transport Corp.	35.862	0,90%	71.724	1,40%
JG Partnership Ltd.	7.541	0,19%	15.082	0,29%
Monsieur Charles SITBON	82.912	2,08%	165.824	3,24%
Monsieur Johann ZEMMOUR	10.600	0,27%	21.000	0,41%
Monsieur Julien DECAIX	8.154	0,20%	15.154	0,30%
Monsieur Kevin SAVINA	6.621	0,17%	6.621	0,13%
Monsieur Frederic ROUX	5.200	0,13%	10.400	0,20%
Monsieur Anthony LE PALUD	2.000	0,05%	4.000	0,08%
Financière de l'Echiquier (FCP Echiquier Excelsior)	95.040	2,39%	95.040	1,86%
Financière de l'Echiquier (FCP NOVI 1)	69.000	1,73%	69.000	1,35%
INOCAP Gestion (FCPI Qi 2016)	27.029	0,68%	27.029	0,53%
INOCAP Gestion (FCPI Nouvelle France)	24.115	0,61%	24.115	0,47%
INOCAP Gestion (FCPI Made in France 2015)	11.482	0,29%	11.482	0,22%
INOCAP Gestion (FCPI Durée Limitée 8)	9.000	0,23%	9.000	0,18%
GREENSTOCK GIE	35.000	0,88%	35.000	0,68%
Meeschaert Asset Management (FCP MAM France PME)	4.500	0,11%	4.500	0,09%
<b>TOTAL</b>	<b>651.534</b>	<b>16,37%</b>	<b>802.449</b>	<b>15,68%</b>

#### (b) Prix et complément de prix

Le prix par action de la Société cédée dans le cadre des Contrats d'Acquisition Additionnels s'élève à 13,52 euros, à savoir le Prix d'Acquisition des Blocs et le Prix de l'Offre.

Le Complément de Prix décrit à la section 7.2(b) ci-dessus s'applique *mutatis mutandis* pour chaque Cédant Additionnel au titre du Contrat d'Acquisition Additionnel concerné.

### 7.4. Traité d'apport

Le 20 novembre 2020, l'Initiateur a conclu avec les Actionnaires de Référence et Long Path Private Investment Partners I SCSp (les « **Actionnaires Apporteurs** »), un traité d'apport (le « **Traité d'Apport** ») prévoyant l'apport hors marché de 1.714.380 actions de la Société détenues par les Actionnaires Apporteurs au bénéfice de l'Initiateur à un prix d'apport de 13,52 euros par action (l'« **Apport** »).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, Monsieur Jacques Sultan, a été désigné en qualité de commissaire aux apports par une décision de l'associé unique de l'Initiateur en date du 4 novembre 2020.

En rémunération de l'Apport, et conformément au Traité d'Apport, les Actionnaires Apporteurs ont reçu le 3 décembre 2020 (date de réalisation de l'Apport), la contrepartie ci-dessous reflétant une structure de rémunération classique pour ce type de transaction avec réinvestissement :

- 23.178.413 actions ordinaires nouvelles de l'Initiateur, entièrement libérées dès leur création, d'une valeur nominale de 1 euro chacune ; et
- une soulte en numéraire égale à 4,60 euros à laquelle les Actionnaires Apporteurs ont renoncé expressément.

Les actions ordinaires émises par l'Initiateur et les droits de leurs titulaires sont régis par les dispositions applicables du Code du commerce et par les dispositions des statuts de l'Initiateur qui leur sont applicables et résumées ci-après :

<b>Catégories de titres émis par l'Initiateur</b>	<b>Droits politiques</b>	<b>Droits économiques</b>
Action ordinaire	À chaque action ordinaire est attaché un (1) droit de vote.	Les actions ordinaires donnent droit à une part proportionnelle à la quotité de capital qu'elles représentent dans les bénéfices et les réserves ou dans l'actif social lors de toute distribution, amortissement ou répartition de l'actif social en cours de vie sociale comme en cas de liquidation.

#### **7.5. Pacte d'associés**

Le 3 décembre 2020, Long Path Private Investment Partners I SCSp et les Actionnaires de Référence ont conclu, pour une durée de quinze (15) ans, renouvelable par période d'un (1) an, un pacte d'associés (le « **Pacte d'Associés** ») ayant vocation à organiser la gouvernance de l'Initiateur et des sociétés du groupe et définissant les conditions applicables au transfert de tout ou partie des titres de l'Initiateur détenus par les parties au Pacte d'Associés.

Le Pacte d'Associés n'est pas constitutif d'une action de concert entre ses signataires.

(a) Gouvernance

(i) Gouvernance au niveau de l'Initiateur

L'Initiateur est dirigé, géré et administré par un président, assisté le cas échéant par un ou plusieurs directeurs généraux, agissant sous la supervision d'un comité de surveillance.

- Président

Le premier président est Monsieur David Lasry. Il assume la direction générale de l'Initiateur conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de l'Initiateur dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués au comité de surveillance et aux associés de l'Initiateur par la loi, les statuts de l'Initiateur et le Pacte d'Associés.

- Directeurs Généraux

Les premiers directeurs généraux seront Messieurs Stéphane Guez et Stéphane Schlayen. Ils assument la direction générale de l'Initiateur, sous la supervision du président, conformément à son intérêt social et la représente à l'égard des tiers. Ils sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de l'Initiateur dans la limite de son objet social et sous réserve (i) des pouvoirs expressément attribués au président, au comité de surveillance et aux associés de l'Initiateur par la loi, les statuts de l'Initiateur et le Pacte d'Associés et (ii) des éventuelles limitations de pouvoirs déterminées par le comité de surveillance.

- Comité de surveillance

- *Composition du comité de surveillance*

Le comité de surveillance est composé de cinq (5) membres dont trois (3) membres désignés sur proposition de Long Path Private Investment Partners I SCSp, un (1) membre désigné par les Top Managers et un (1) membre désigné par les Actionnaires Historiques Réinvestisseurs.

- *Décisions du comité de surveillance*

Les décisions du comité de surveillance sont valablement adoptées à la majorité simple des voix dont disposent les membres présents ou représentés à la réunion concernée. Certaines décisions considérées comme stratégiques et d'autres considérées comme importantes ne peuvent être prises, mises en œuvre ou votées au sein de, ou au niveau de, l'Initiateur et des filiales qu'il contrôle, par qui que ce soit (notamment par le président, les directeurs généraux ou les actionnaires ou tout autre organe social compétent, à quelque niveau que ce soit) sans que cette décision ou mesure n'ait été préalablement approuvée par le comité de surveillance, à la majorité simple pour les décisions stratégiques et à la majorité qualifiée (i.e., nécessitant quatre (4) voix sur cinq (5) voix des membres présents ou représentés lorsque le comité de surveillance est composé de cinq (5) membres) pour les décisions importantes.

- (ii) Gouvernance au niveau de la Société

Tant que les titres de la Société resteront admis sur le marché réglementé d'Euronext Paris, la Société restera gérée par un conseil d'administration (dont la composition évoluera après la clôture de l'Offre) avec un président directeur général chargé de la direction de la Société.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

- Président Directeur Général

Le président directeur général restera Monsieur David Lasry.

- Conseil d'administration

*- Composition du conseil d'administration*

- Jusqu'à la clôture de l'Offre, le conseil d'administration de la Société est composé de :
  - Monsieur David Lasry, membre et président du conseil d'administration ;
  - Monsieur Stéphane Guez, membre du conseil d'administration ;
  - Windcrest Partners LP, représentée par Madame Catherine A. Gellert, membre du conseil d'administration ;
  - Monsieur Michaël Elhadad, membre du conseil d'administration ; et
  - Madame Anna Mae Sokusky, membre du conseil d'administration.
- Postérieurement à la clôture de l'Offre, le conseil d'administration de la Société sera composé de :
  - Monsieur David Lasry, membre et président du conseil d'administration ;
  - Monsieur John J. Pinto, membre du conseil d'administration ;
  - Madame Catherine A. Gellert, membre du conseil d'administration ; et
  - Long Path Private Investment Partners I SCSp, représentée par Monsieur Brian Nelson, membre du conseil d'administration.

Dans l'hypothèse où les titres de la Société ne seraient plus admis à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Paris, la Société serait transformée en société par actions simplifiée ayant pour seul organe social, un président. Le premier président de la Société sous forme de société par actions simplifiée serait l'Initiateur.

(b) Transferts de titres et clauses de sortie

(i) Transferts de titres internes

- Liquidité anticipée assurée par l'Initiateur

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 et après valorisation de l'Initiateur à dire d'expert intervenant annuellement (l'« **Expert Evalueur** »), dans l'hypothèse où l'un des détenteurs de titres de l'Initiateur souhaiterait céder ses titres, le cédant se verra proposer une liquidité anticipée assurée par l'Initiateur. A cet égard, le comité de surveillance détermina, à la majorité simple, le nombre de titres pouvant être transférés en fonction des capacités financières de l'Initiateur suivant le rang de priorité des cédants suivants :

1. les Top Managers ;
2. les Actionnaires Historiques Réinvestisseurs ; et
3. Long Path Private Investment Partners I SCSp.

- Liquidité anticipée partielle offerte aux Top Managers

À tout moment à compter du 4<sup>ème</sup> anniversaire de la date de conclusion du Pacte d'Associés, dans l'hypothèse où les Top Managers souhaiteraient céder leurs titres, une liquidité anticipée étalée sur trois (3) années leur serait offerte, à hauteur de 35% de leur participation, par l'Initiateur s'il en la capacité financière et, dans le cas contraire, par Long Path Private Investment Partners I SCSp. Cette liquidité partielle sera mise en œuvre à dire d'Expert Evaluator. Il est précisé que pour Monsieur David Lasry cette liquidité anticipée partielle ne peut avoir pour effet de porter sa détention au capital de l'Initiateur en dessous de 4% tant qu'il occupe les fonctions de président de l'Initiateur. Un mécanisme de liquidité similaire pourra être proposé aux Top Managers dans l'hypothèse où d'autres instruments financiers de l'Initiateur seraient souscrits par ces derniers.

(ii) Transferts de titres à des tiers au Pacte d'Associés

- Droit de Premier Refus

Dans l'éventualité où l'un des Actionnaires de Référence ou l'un des managers, le cas échéant, détenteurs de titres de l'Initiateur, envisagerait de transférer tout ou partie de ses titres à un tiers au Pacte d'Associés, les autres parties au Pacte d'Associés auront la possibilité de s'aligner sur l'offre dudit tiers et ainsi d'acquérir les titres objet de l'offre du tiers aux mêmes conditions (le « **Droit de Premier Refus** »).

- Procédure d'agrément

Dans l'hypothèse où (i) aucune des parties au Pacte d'Associés n'aurait exercé son Droit de Premier Refus ou (ii) l'exercice du Droit de Premier Refus n'aurait pas permis de capter l'intégralité des titres de l'Initiateur objet de l'offre du tiers, tout transfert de titres de l'Initiateur par l'un des Actionnaires de Référence (ou l'un des managers, le cas échéant) serait soumis à l'agrément préalable du comité de surveillance de l'Initiateur, statuant à la majorité simple.

À défaut d'agrément préalable par le comité de surveillance au transfert envisagé, les titres de l'Initiateur pourront être acquis par l'Initiateur à un prix égal à soixante pourcent (60%) du moins élevé des prix entre (α) le prix proposé par le potentiel tiers acquéreur des titres de l'Initiateur et (β) le prix à dire d'Expert Evaluator.

- Droit de cession conjointe

Dans l'éventualité où Long Path Private Investment Partners I SCSp envisagerait de réaliser un transfert de titres de l'Initiateur, les autres titulaires de titres de l'Initiateur bénéficieront d'un droit leur permettant de transférer, selon le cas, (i) un nombre proportionnel de titres de même catégorie de l'Initiateur qu'ils détiennent (si Long Path Private Investment Partners I SCSp garde la majorité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur à l'issue du transfert envisagé) ou (ii) la totalité des titres de l'Initiateur qu'ils détiennent, conjointement avec Long Path Private Investment Partners I SCSp (si Long Path Private Investment Partners I SCSp perd la majorité du capital social et des droits de vote de l'Initiateur à l'issue du transfert envisagé).

Le prix des titres transférés par les bénéficiaires du droit de cession conjointe proportionnelle ou totale devra être payé exclusivement en numéraire. Ainsi, dans l'hypothèse où la contrepartie offerte par le tiers n'est pas exclusivement en numéraire, lesdits bénéficiaires pourront percevoir un équivalent en



numéraire de la contrepartie offerte, tel que déterminé par Long Path Private Investment Partners I SCSp ou en cas de contestation et à défaut d'accord entre les parties concernées, à dire d'expert.

- Processus de Sortie et obligation de cession forcée

Le comité de surveillance, statuant à la majorité qualifiée les neuf premières années de la conclusion du Pacte d'associés puis à la majorité simple, pourra lancer un processus de sortie (à savoir une cession de 100% des titres de l'Initiateur) à tout moment à compter de la conclusion du Pacte d'Associés, avec désignation d'une banque d'affaires, étant précisé, qu'en cas d'offre d'acquisition de l'intégralité des titres de l'Initiateur, le comité de surveillance, statuant à la majorité qualifiée, aura la faculté d'exiger de l'ensemble des autres titulaires de titres de l'Initiateur qu'ils transfèrent leurs titres de l'Initiateur simultanément. Cette obligation de cession forcée sera également applicable en cas d'offre non sollicitée d'un potentiel acquéreur portant sur l'intégralité du capital de l'Initiateur acceptée par le comité de surveillance statuant à la majorité qualifiée.

- Divers

Le Pacte d'Associés prévoit par ailleurs (i) certains cas de transferts libres, tels qu'en particulier le transfert de titres par Long Path Private Investment Partners I SCSp à l'un de ses affiliés, le transfert de titres entre Top Managers, le transfert de titres des Tops Managers ou des Actionnaires Historiques Réinvestisseurs à une holding personnelle, les transferts de titres opérés en application des mécanismes de liquidité anticipée interne, pour lesquels les parties au Pacte d'Associés, selon le cas, pourront transférer leurs titres de l'Initiateur, nonobstant le Droit de Premier Refus, la procédure d'agrément ou le droit de cession conjointe, selon le cas, (ii) une clause d'anti-dilution permettant aux parties au Pacte d'Associés de maintenir leur participation respective au capital de l'Initiateur et (iii) une clause portant sur les principes applicables en cas de refinancement par effet de levier ou non.

- (c) Engagements d'exclusivité, de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage

Les Top Managers sont tenus par des engagements de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage ainsi qu'à des engagements d'exclusivité.

## 7.6. **Promesse leavers**

- (a) Promesse leavers des Top Managers (à l'exception de Monsieur David Lasry)

Les Top Managers (à l'exception de Monsieur David Lasry) et/ou leurs ayant-droits bénéficient d'une promesse d'achat consentie par Long Path Private Investment Partners I SCSp sur l'intégralité des titres qu'ils détiennent au sein du capital social de l'Initiateur (la « **Promesse d'Achat** ») en cas de :

- décès, incapacité, invalidité permanente, départ à la retraite ou tout autre cas décidé par le comité de surveillance à la Majorité Qualifiée (le « **Départ Good Leaver** ») ;
- départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit autre qu'un cas de Départ *Good Leaver* ou de Départ *Bad Leaver* (le « **Départ Medium Leaver** »).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Long Path Private Investment Partners I SCSp bénéficie d'une promesse de vente consentie par les Top Managers sur les titres qu'ils détiennent au sein du capital social de l'Initiateur (la « **Promesse de Vente** »), en cas :

- de Départ *Good Leaver*, étant précisé que dans ce cas, la Promesse de Vente ne portera que sur 50% des titres détenus par le Top Manager concerné ;
- de Départ *Medium Leaver* ;
- de violation significative du Pacte d'Associés ou de départ anticipé du groupe pour faute lourde (le « **Départ Bad Leaver** »).

Le prix d'exercice des Promesses d'Achat et de Vente et leurs modalités de paiement (dans certains cas, une partie du prix sera payé au moment du départ et le solde -si applicable- au moment de la sortie) varient selon la date de départ et la cause du départ (une décote pourra notamment être appliquée en cas de Départ *Medium Leaver* et de Départ *Bad Leaver*). Le prix sera déterminé sur la base de la valorisation réalisée annuellement par un l'Expert Evalueur calculée sur (A)(i) sur le fondement des états financiers consolidés de l'Initiateur de l'année précédant le départ si le départ a lieu entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin d'une année donnée et (ii) sur le fondement des états financiers consolidés de l'Initiateur de l'année du départ si ce dernier a lieu entre le 1<sup>er</sup> juillet et le 31 décembre d'une année donnée, (B) une approche multicritères et (C) un prix par titre déterminé en fonction des droit économiques attachés auxdits titres. Dans certains cas de départ intervenant moins de six mois avant une sortie globale, le Top Manager concerné pourra recevoir la différence positive entre le prix qu'il aurait perçu s'il était resté actionnaire au moment de la sortie et le prix effectivement reçu lors de son départ.

Ces Promesses d'Achat et de Vente ont été conclues le 3 décembre 2020.

(b) Promesse *leavers* de Monsieur David Lasry

Monsieur David Lasry et/ou ses ayant-droits bénéficient d'une promesse d'achat consentie par Long Path Private Investment Partners I SCSp sur tout ou partie des titres qu'il détient au sein du capital social de l'Initiateur (la « **Promesse d'Achat DL** ») en cas de :

- décès, incapacité, invalidité permanente, départ à la retraite, démission/révocation/non-renouvellement de son mandat social (à l'exception d'un départ pour faute lourde) ou tout autre cas décidé par le comité de surveillance à la Majorité Qualifiée (le « **Départ Good Leaver DL** ») ;
- départ anticipé du groupe, pour quelque raison que ce soit autre qu'un cas de Départ *Good Leaver* ou de Départ *Bad Leaver* (tel que ce terme est défini ci-dessous) (le « **Départ Medium Leaver DL** »).

Long Path Private Investment Partners I SCSp bénéficie d'une promesse de vente consentie par Monsieur David Lasry sur les titres qu'il détient au sein du capital social de l'Initiateur (la « **Promesse de Vente DL** »), en cas :

- de Départ *Medium Leaver DL* ; et

- de violation significative du Pacte d'Associés ou de départ anticipé du groupe pour faute lourde (le « **Départ *Bad Leaver* DL** »).

Le prix d'exercice des Promesses d'Achat DL et de Vente DL et leurs modalités de paiement (dans certains cas, une partie du prix sera payé au moment du départ et le solde -si applicable- au moment de la sortie) varient selon la date de départ et la cause du départ (une décote pourra notamment être appliquée en cas de Départ *Medium Leaver* DL et de Départ *Bad Leaver* DL). Le prix sera déterminé sur la base de la valorisation réalisée annuellement par un l'Expert Evalueur calculée en application des mêmes principes que ceux énoncés ci-avant en section 7.6 (a). Dans certains cas de départ intervenant moins de six mois avant une sortie globale, Monsieur David Lasry pourra, à l'instar des autres Top Managers, recevoir la différence positive entre le prix qu'il aurait perçu s'il était resté actionnaire au moment de la sortie et le prix effectivement reçu lors de son départ.

Ces Promesses d'Achat DL et de Vente DL ont été conclues le 3 décembre 2020.

#### **7.7. Convention de mandat social**

Monsieur David Lasry et l'Initiateur ont conclu en date du 3 décembre 2020 une convention de mandat social aux termes de laquelle, notamment :

- Monsieur David Lasry, au titre de ses fonctions de président de l'Initiateur, percevra une rémunération fixe ainsi qu'une rémunération variable calculée sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs déterminés annuellement par le comité de surveillance ;
- Monsieur David Lasry aura le droit :
  - o en cas de départ causé, à une indemnité de départ de 6 mois calculée sur la moyenne de la rémunération brute (en numéraire) des 12 mois précédant le départ, sauf en cas de départ pour faute lourde ;
  - o en cas de départ sans cause, à une indemnité de départ de 12 mois calculée sur la moyenne de la rémunération brute (en numéraire) des 12 mois précédant le départ.
- Monsieur David Lasry est tenu par des engagements de non-concurrence et de non-sollicitation, dont la durée variera selon la qualification attribuée à son départ, ainsi qu'à des engagements d'exclusivité.

#### **7.8. Engagements d'apport**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'engagement d'apport à l'Offre.

#### **7.9. Autres accords dont la Société a connaissance**

La Société n'a pas connaissance d'autre accord et n'est partie à aucun autre accord en lien avec l'Offre ou qui serait de nature à avoir un impact significatif sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

## **8. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

### **8.1. Structure du capital de la Société**

Le capital social de la Société s'élève, à la date des présentes, à 7.958.764 euros. Il est constitué de 3.979.382 actions de 2 euros de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote de la Société à la date du 31 janvier 2021 :

<i>Actionnaires</i>	<i>Situation en capital</i>		<i>Situation en droits de vote théoriques<sup>3</sup></i>	
	<i>Nombre d'actions</i>	<i>% du capital</i>	<i>Nombre de droits de vote</i>	<i>% de droits de vote</i>
Dalet Holding	3.343.288	84,02%	3.343.288	83,77%
Actions auto-détenues	17.977	0,45%	17.977	0,45%
Flottant	618.117	15,53%	629.757	15,78%
<b>TOTAL</b>	<b>3.979.382</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.991.022</b>	<b>100,00%</b>

### **8.2. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce**

#### **a) Obligation de déclaration en matière de franchissements de seuils**

L'article 11 des statuts de la Société prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesser de détenir un nombre d'actions représentant plus du vingtième (5%), ou du dixième (10%), des trois vingtièmes (15%), du cinquième (20%), du quart (25%), des trois dixièmes (30%), du tiers (33,33%), de la moitié (50%), des deux tiers (66,66%), des dix-huit vingtièmes (90%) ou des dix-neuf vingtièmes (95%) du capital social ou des droits de vote est tenue d'en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, à son siège social, en précisant le nombre d'actions ou de droits de vote détenus.

A défaut d'avoir déclaré le franchissement de seuil dans les conditions ci-dessus, les dispositions de l'article L. 233-14 du Code de commerce s'appliqueront et les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires. Les actions privées de droit de vote ne retrouvent ce droit qu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation.

---

<sup>3</sup> Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

b) Transferts d'actions

Les statuts de la Société ne contiennent aucune restriction aux transferts d'actions Dalet.

c) Clauses de conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société (article L. 233-11 du Code de commerce)

Aucune convention n'a été portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

**8.3. Participations directes et indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du Code de commerce**

A la date du présent Projet de Note en Réponse, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué à la section 8.1 du présent Projet de Note en Réponse.

Par courrier reçu le 3 juillet 2020, M. Stéphane Guez a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en hausse le 28 avril 2020, le seuil de 5% du capital de la Société et détenir à cette date 206.306 actions de la Société représentant 372.176 droits de vote, soit 5,45% du capital et 7,23% des droits de vote de la Société (sur la base d'un capital composé de 3.781.878 actions représentant 5.145.067 droits de vote).

Par courrier reçu le 3 juillet 2020, M. David Lasry a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en hausse le 28 avril 2020, le seuil de 5% du capital de la Société et détenir à cette date 205.455 actions de la Société représentant 340.948 droits de vote, soit 5,43% du capital et 6,63% des droits de vote de la Société (sur la base d'un capital composé de 3.781.878 actions représentant 5.145.067 droits de vote).

Par courrier reçu le 9 juillet 2020, M. Michael Elhadad a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en hausse le 28 avril 2020, le seuil de 5% du capital de la Société et détenir à cette date 206.095 actions de la Société représentant 371.929 droits de vote, soit 5,45% du capital et 7,23% des droits de vote de la Société (sur la base d'un capital composé de 3.781.878 actions représentant 5.145.067 droits de vote).

Par courrier reçu le 11 septembre 2020, complété par un courrier reçu le 14 septembre 2020, M. John Pinto a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en baisse, le 28 avril 2020, directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés SOJE Fund LP et Hinsdale LLC qu'il contrôle et de son groupe familial, le seuil de 20% du capital de la Société et détenir directement et indirectement, à cette date, 792.426 actions de la Société représentant 934.332 droits de vote, soit 19,91% du capital et 17,49% des droits de vote de la Société (sur la base d'un capital composé, à cette date, de 3.979.382 actions représentant 5.342.953 droits de vote).

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, complété par un courrier reçu le 11 décembre 2020, l'Initiateur a déclaré avoir franchi en hausse, le 3 décembre 2020, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital et des droits de vote de la Société et détenir 3.212.354 actions de la Société représentant autant de droits de vote, soit 80,72% de son capital et 80,07% de ses droits de vote théoriques (sur la base d'un capital composé, à cette date, de 3.979.382 actions représentant 4.012.142 droits de vote, compte tenu de la perte de 1.106.758 droits de vote doubles),

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, Monsieur David Lasry a déclaré avoir franchi à la baisse, le 3 décembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 15 actions de la Société représentant 25 droits de vote, soit 0,0004% de son capital et 0,0006% de ses droits de vote théoriques (sur la base d'un capital composé, à cette date, de 3.979.382 actions représentant 4.012.142 droits de vote, compte tenu de la perte de 1.106.758 droits de vote doubles),

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, Monsieur Stéphane Guez a déclaré avoir franchi à la baisse, le 3 décembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et détenir 15 actions de la Société représentant 25 droits de vote, soit 0,0004% de son capital et 0,0006% de ses droits de vote théoriques (sur la base d'un capital composé, à cette date, de 3.979.382 actions représentant 4.012.142 droits de vote, compte tenu de la perte de 1.106.758 droits de vote doubles),

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, Monsieur Michael Elhadad a déclaré avoir franchi à la baisse, le 3 décembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, complété par un courrier reçu le 11 décembre 2020, Long Path Smaller Companies Fund LP a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi à la baisse, le 30 octobre 2020, le seuil de 10% du capital et des droits de vote de la Société et, le 3 décembre 2020, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, Monsieur John Pinto a déclaré avoir franchi à la baisse, le 3 décembre 2020, directement et indirectement, par l'intermédiaire des sociétés SOJE Fund LP et Hinsdale LLC qu'il contrôle, les seuils de 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne plus détenir directement ou indirectement aucune action de la Société.

Par courrier reçu le 10 décembre 2020, le groupe familial Gellert a déclaré avoir franchi à la baisse, le 3 décembre 2020, indirectement, par l'intermédiaire des sociétés Windcrest Partners et Windcrest Partners II LP qu'il contrôle, les seuils de 15% des droits de vote et 10% et 5% du capital de la Société et ne plus détenir aucune action de la Société.

#### **8.4. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci**

En vertu de l'article 25 des statuts de la Société, il est attribué un droit de vote double (i) à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il serait justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom d'un même actionnaire et (ii) aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Le droit de vote double cessera de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert de propriété. Néanmoins, n'interrompt pas le délai fixé ci-dessus, ou conserve les droits acquis, tout transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit du conjoint ou d'un parent au degré successible.

En sus de l'existence de droit de vote double, et à la connaissance de la Société, il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux.

**8.5. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier**

Néant.

**8.6. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote**

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote de la Société autre que ceux décrits à la section 7 du présent Projet de Note en Réponse.

**8.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des statuts de la Société**

**8.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des administrateurs**

a) Administrateurs

Au cours de la vie sociale, les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire.

La durée de leurs fonctions est de 6 années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers des membres du conseil d'administration le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Lorsque ce quantum est dépassé, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la prochaine assemblée générale.

Les administrateurs sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

b) Président du conseil d'administration

Aux termes de l'article 15-1 des statuts de la Société, le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Le président est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible. Le conseil d'administration peut le révoquer à tout moment. En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, le conseil d'administration peut déléguer à un administrateur les fonctions de président.

Pour l'exercice de ses fonctions, le président du conseil d'administration doit être âgé de moins de 65 ans.

Lorsqu'en cours de fonction, cette limite d'âge aura été atteinte, le président du conseil d'administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau président.

En cas d'empêchement temporaire, la délégation est donnée à un administrateur pour une durée limitée et est renouvelable. En cas de décès, elle vaut jusqu'à l'élection du nouveau président.

#### **8.7.2. *Vacance, décès, démission***

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

#### **8.7.3. *Propriété d'une action***

Tout actionnaire peut être élu administrateur dès lors qu'il possède au moins une action de la Société.

Si au jour de sa nomination, un membre du conseil d'administration n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

#### **8.7.4. *Règles applicables aux modifications des statuts***

L'article 27 des statuts de la Société prévoit que l'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés, ayant voté par correspondance ou votant par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret, possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

### **8.8. *Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres***

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et les statuts, le conseil d'administration de la Société dispose des délégations suivantes :



*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

<b>Autorisations</b>	<b>Montant nominal maximum autorisé ou nombre d'actions</b>	<b>Date à laquelle l'autorisation a été donnée</b>	<b>Durée</b>	<b>Utilisation faite des délégations</b>
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription	Montant nominal maximal des augmentations de capital social : 6.000.000 d'euros.  Montant nominal des obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital : 20.000.000 d'euros.	29 juin 2020	26 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titre de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par offre au public	Montant nominal maximal des augmentations de capital social : 6.000.000 d'euros.  Montant nominal des obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital : 20.000.000 d'euros.	29 juin 2020	26 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission d'actions ou d'autres titre de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances avec suppression du droit préférentiel de souscription et par placement privé	20% du capital social par période de 12 mois	29 juin 2020	26 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à l'émission de titres complémentaires dans le cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15% de l'émission initiale	29 juin 2020	26 mois	Néant

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

<b>Autorisations</b>	<b>Montant nominal maximum autorisé ou nombre d'actions</b>	<b>Date à laquelle l'autorisation a été donnée</b>	<b>Durée</b>	<b>Utilisation faite des délégations</b>
Délégation de pouvoirs donnée au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ou autres titres de la société ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10% du capital de la société en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	Montant nominal maximal des augmentations de capital social : 6.000.000 d'euros.  Montant nominal des obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital : 20.000.000 d'euros.	29 juin 2020	26 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de créer toutes actions ou valeurs mobilières sans droit préférentiel de souscription, donnant droit immédiatement ou à terme à une quotité du capital en cas d'offre publique d'échange initiée par la société	Montant nominal maximal des augmentations de capital social : 6.000.000 d'euros.  Montant nominal des obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital : 20.000.000 d'euros.	29 juin 2020	18 mois	Néant
Autorisation conférée au conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par voie d'annulation de tout ou partie de ses propres actions	10% du capital social	29 juin 2020	18 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet de procéder à une augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves ou bénéfices ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	Montant nominal maximal des augmentations de capital social : 5.000.000 d'euros.	29 juin 2020	26 mois	Néant
Autorisation donnée au conseil d'administration d'utiliser les délégations d'augmentation et de réduction du capital social en période d'offre publique visant les titres de la Société	-	29 juin 2020	-	Néant
Autorisation donnée au conseil d'administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions	7% du capital social	29 juin 2020	38 mois	Néant

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

<b>Autorisations</b>	<b>Montant nominal maximum autorisé ou nombre d'actions</b>	<b>Date à laquelle l'autorisation a été donnée</b>	<b>Durée</b>	<b>Utilisation faite des délégations</b>
Émission de bons de souscription d'actions, suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires anciens au bénéfice de cette émission et réservation de celle-ci à une catégorie de personnes	7% du capital social	29 juin 2020	18 mois	Néant
Délégation de compétence donnée au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital en faveur des salariés de la société ou des sociétés de son groupe, adhérant à un plan d'épargne d'entreprise	10% du capital social	29 juin 2020	26 mois	Néant

### **8.9. Autorisations réglementaires**

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

### **8.10. Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts**

A la connaissance de la Société, en cas de changement de contrôle de la Société, aucun contrat significatif de la Société ne serait susceptible d'être impacté par l'Offre.

### **8.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord au sein de la Société prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse, ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique.

### **8.12. Mesures susceptibles de faire échouer l'Offre que la Société a mises en œuvre ou décide de mettre en œuvre**

La Société n'a pas mis en œuvre de mesures susceptibles de faire échouer l'Offre et n'a pas l'intention de mettre en œuvre de telles mesures.

**9. MODALITÉS DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIÉTÉ**

Le Projet de Note en Réponse ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.dalet.com](http://www.dalet.com)).

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

**10. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN  
RÉPONSE**

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

---

**Monsieur David Lasry**  
Président directeur général de Dalet, S.A.

*Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis  
à l'examen de l'Autorité des Marchés Financiers*

**Annexe 1**

**Rapport de l'Expert Indépendant**