

PROJET DE NOTE ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ



Société de
Tay Ninh

EN RÉPONSE

À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société

SOCIÉTÉ DE TAYNINH

initiée par la société

Quatre Vingt Dix

agissant de concert avec Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion



Le présent projet de note en réponse (le « **Projet de Note en Réponse** ») a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 8 décembre 2025, conformément aux dispositions de l'article 231-26 de son règlement général. Il a été établi conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF.

Le projet d'Offre, le Projet de Note d'Information (tel que ce terme est défini ci-après) et le présent Projet de Note en Réponse restent 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 Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), est inclus en Annexe du présent Projet de Note en Réponse.

Le Projet de Note en Réponse est disponible sur les sites internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Société de Tay Ninh (www.tayninh.fr) et est mis gratuitement à la disposition du public au siège social de Société de Tay Ninh au 10 rue de la bourse, 75002 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Société de Tay Ninh seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

Un communiqué sera diffusé, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	3
1.1.	Contexte de l'Offre	4
1.2.	Rappel des caractéristiques de l'offre	9
2.	AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ	11
3.	INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ	18
4.	INTENTIONS DE LA SOCIÉTÉ RELATIVES AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES	18
5.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE	19
5.1.	Contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle par les Acquéreurs.....	19
5.2.	Pacte d'actionnaires entre l'Initiateur, Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion	19
5.3.	Autres accords dont la Société a connaissance	20
6.	INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	20
6.1.	Structure et répartition du capital de la Société	20
6.2.	Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions sur le transfert d'Actions ou à l'exercice des droits de vote	20
6.3.	Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et aux transferts 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.....	20
6.4.	Participations directes et indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres.....	21
6.5.	Liste des détenteurs de tout titre Société de Tayninh comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	22
6.6.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	22
6.7.	Rappel des règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration et à la modification des Statuts de la Société.....	22
6.8.	Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres	23
6.9.	Accords significatifs conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société	24
6.10.	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 d'achat ou d'échange.....	24
7.	MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	24
8.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE	24

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

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, Quatre Vingt Dix, une société par actions simplifiée, au capital de 6.536.012 euros, dont le siège social est sis Les Petits Coulons, 18330 Neuvy-sur-Barangeon, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Bourges sous le numéro 834 157 539 (ci-après « **Quatre Vingt Dix** » ou l'« **Initiateur** »), agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce avec Nuku Hiva Holding¹ et Infinity Nine Promotion² (ci-après désignés, ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** » ou les « **Membres du Concert** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Société de Taynh, société anonyme à conseil d'administration au capital de 93.119,70 euros, dont le siège social est sis 10 rue de la bourse, 75002 Paris, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 562 076 026, (ci-après la « **Société** »), d'acquérir la totalité des actions de la Société (les « **Actions** ») qui ne seraient pas déjà détenues, directement ou indirectement, par le Concert à la date du projet de note d'information le (« **Projet de Note d'Information** »), au prix de 0,11 euro par Action (le « **Prix de l'Offre** ») et dans les conditions décrites dans le Projet de Note d'Information l'Initiateur préparée par l'Initiateur (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris (ci-après « **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000063307, mnémonique « TAYN ».

L'Offre revêt un caractère obligatoire et fait suite au franchissement des seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital social et des droits de vote de la Société par les Membres du Concert, à la suite de leur acquisition, le 6 novembre 2025, de 8.926.494 actions et droits de vote représentant 97,68% du capital et droits de vote de la Société (le « **Bloc de Contrôle** »), par voie d'acquisition hors marché auprès d'Unibail-Rodamco-Westfield SE (le « **Cédant** »). L'Offre fait également suite, en application des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF, à l'annonce du projet de transformation de la Société en une société en commandite par actions (la « **Transformation** ») et de Réorientation de l'Activité³ (tel que ce terme est défini ci-après) qui seront soumis à l'assemblée générale mixte de la Société qui se tiendra le 19 janvier 2026 (l'« **Assemblée Générale Mixte** »).

Le prix de l'Offre est de 0,11 euro par Action.

A la date du Projet de Note en Réponse, les Membres du Concert détiennent, ensemble, 8.926.494 actions et droits de vote de la Société représentant 97,68% de son capital et de ses droits de vote. L'Offre porte sur la totalité des Actions, en circulation, non détenues, directement ou indirectement, par les Membres du Concert, soit 211.968 Actions (représentant 2,32% du capital et des droits de vote de la Société).

A la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du Projet de Note en Réponse, aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

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

¹ Société civile de droit français dont le siège est sis 9 rue des Colonnes, 75002 Paris, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 903 950 871, contrôlée et représentée par M. Nathan Benchimol.

² Société par actions simplifiée de droit français dont le siège est sis 12 rue Rameau, 78000 Versailles, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 820 958 692, contrôlée et représentée par M. Tony Parker.

³ Voir communiqué de la Société en date du 24 novembre 2025.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Alantra et SwissLife Banque Privée (les « **Établissements Présentateurs** ») ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre pour le compte de l'Initiateur. SwissLife Banque Privée garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-18 du règlement général de l'AMF.

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Présentation de l'Initiateur et du Concert

L'Initiateur est une société par actions simplifiée de droit français, contrôlée intégralement par M. Éric Larchevêque et ayant une activité de société holding. Il a donc vocation à détenir des participations et intérêts dans diverses sociétés filiales et exercer des mandats sociaux au sein de ces filiales et participations. L'Initiateur a également une activité de conseil, consultant et conférencier.

Dans le cadre de l'Offre et conformément au pacte d'actionnaires de la Société conclu en date du 6 novembre 2025 (le « **Pacte** »), l'Initiateur a procédé à une mise en concert avec les sociétés (i) Nuku Hiva Holding et (ii) Infinity Nine Promotion, comme décrit ci-après à la Section 5.2 du présent projet de Note en Réponse.

1.1.2. Présentation de la Société de Tayninh

La Société de Tayninh a été créée en 1913 pour exploiter des plantations en Indochine, avant de devenir une société de portefeuille après la nationalisation de ses actifs. Elle a été immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris le 29 juin 1956 comme fonds d'investissement détenant un portefeuille de titres cotés ou non cotés, positionnée essentiellement dans le secteur de la haute technologie.

A la suite de la prise de contrôle par Unibail-Rodamco-Westfield en 2006, l'objet social de la Société a été réorienté vers des activités d'investissement immobilier à long terme mais depuis cette date, la Société n'a réalisé aucun investissement immobilier. Son principal actif était de la trésorerie, qui était mise à disposition du groupe Unibail-Rodamco-Westfield. Cette trésorerie a, en grande partie, été distribuée aux actionnaires dans le cadre de la distribution exceptionnelle réalisée le 4 novembre 2025, comme décrit ci-dessous au paragraphe a) de la Section 1.1.3 du présent Projet de Note en Réponse.

A la date du présent Projet de Note d'Information, la Société n'emploie aucun salarié et ne détient ni actif (hors trésorerie d'un montant d'environ 490.000 euros lors de l'acquisition du Bloc de Contrôle), ni immobilisation corporelle.

1.1.3. Contexte de l'Offre

a) L'acquisition du Bloc de Contrôle par les Acquéreurs

Le 25 juillet 2025, le Cédant et les Membres du Concert ont conclu un contrat d'acquisition d'actions⁴ aux termes duquel les Membres du Concert se sont engagés à acquérir le Bloc de Contrôle auprès du Cédant (le « **Contrat d'Acquisition** »). Cette cession était conditionnée à la réalisation de plusieurs opérations préalables, notamment de réduction de capital et de distribution exceptionnelle de primes et réserves pour un montant d'environ 18 millions d'euros, soit un montant de 1,96 euro par action, (la « **Distribution** »). La conclusion de ce contrat a été annoncée par un communiqué de presse de la Société en date du 28 juillet 2025.

La Distribution a été approuvée par l'assemblée général mixte de la Société en date du 22 septembre 2025 et a été réalisée le 4 novembre⁵. Ainsi, la Distribution d'un montant total de 1,96 euro par action a été détachée le 31 octobre 2025 et mise en paiement le 4 novembre 2025.

La réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle par le Concert a eu lieu le 6 novembre 2025⁶.

A la connaissance de la Société et préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle, la répartition du capital et des droits de vote de la Société était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Unibail-Rodamco-Westfield	8.926.494 ⁷	97,68%	8.926.494	97,68%
Flottant	211.968	2,32%	211.968	2,32%
Total	9.138.462	100,00%	9.138.462	100,00%

⁴ Le contrat a été initialement conclu par Quatre Vingt Dix et Nuku Hiva Holding, auxquelles s'est adjointe Infinity Nine Promotion pour une partie de l'acquisition par avenant en date du 24 octobre 2025.

⁵ Voir communiqué de la Société en date du 29 octobre 2025.

⁶ Voir communiqué de la Société en date du 6 novembre 2025.

⁷ Nombre d'actions incluant la restitution des 100 actions détenues par les anciens administrateurs de la Société nommés par Unibail-Rodamco-Westfield.

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

et est la suivante à la date du présent Projet de Note d'Information (à la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle) :

Actionnaires	Nombre d'Actions	% du capital et des droits de vote	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Quatre Vingt Dix	5.686.177	62,22%	5.686.177	62,22%
Nuku Hiva Holding	2.436.933	26,67%	2.436.933	26,67%
Infinity Nine Promotion	803.384	8,79%	803.384	8,79%
Total Membres du Concert	8.926.494	97,68%	8.926.494	97,68%
Flottant	211.968	2,32%	211.968	2,32%
TOTAL	9.138.462	100,00%	9.138.462	100,00%

b) Projet de modification de l'objet social et de Réorientation de l'Activité de la Société

La Société est sans activité depuis plusieurs années ; son objet social actuel lui permet de développer une activité immobilière.

Les Membres du Concert ont souhaité acquérir une société « coquille » cotée en bourse sur Euronext Paris afin d'y déployer une nouvelle activité (la « **Réorientation de l'Activité** »), qui s'articulerait autour de trois piliers :

- la Société a vocation à devenir une « *Bitcoin Treasury Company* » c'est-à-dire une société dont l'activité consiste en l'accumulation de Bitcoins à titre de trésorerie. L'investissement en Bitcoin sera réalisé à partir de la trésorerie de la société alimentée grâce aux activités de clubs listées ci-dessous et à de potentielles levées de fonds via émissions de titres de capital et de créance ou des levées de capitaux auprès du public, d'investisseurs privés et d'organismes bancaires et financiers.
- la Société a vocation à développer une « société en réseau », ouverte au public et destinée à fédérer une communauté autour de contenus éducatifs et d'actions d'impact. Cette activité viserait notamment à recueillir les préoccupations de ses membres et à renforcer la visibilité de la Société dans le cadre de la Réorientation de l'Activité.
- la Société mettrait en place des clubs payants destinés aux entrepreneurs et aux investisseurs, offrant des services d'accompagnement et de formation. Cette activité constituerait une source de revenus pour la Société, lesquels seraient réinvestis dans la stratégie de Bitcoin Treasury Company.

À cet effet, il sera proposé à l'Assemblée Générale Mixte une modification de l'objet social de la Société, qui serait rédigé comme suit :

« La Société a pour objet, en France et à l'étranger :

- *la réalisation de toutes activités de formation, de publication, de recherche et développement, ainsi que l'organisation d'événements, contribuant, via la diffusion d'informations, à la compréhension du Bitcoin, de ses usages économiques, sociaux et technologiques, et plus généralement à l'éducation financière des particuliers et des professionnels ;*

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

- la création, l'animation et le développement d'une communauté internationale, d'entrepreneurs et de particuliers, notamment au travers de mécanismes éducatifs, d'événements, d'accords collectifs avec des entités publiques ou privées ;
- l'acquisition, la détention, la conservation sécurisée, et la cession de crypto-actifs et autres actifs numériques, en particulier le Bitcoin, l'ensemble de ces opérations étant réalisé au nom de la Société et pour son compte propre, non pour le compte de tiers ;
- la création, la gestion et l'émission, pour le compte propre de la Société, d'actifs numériques ou instruments financiers adossés au Bitcoin ou à d'autres actifs numériques ;
- la mise en place et l'exploitation de mécanismes de financement, de prêt, de collatéralisation et de couverture liés au Bitcoin et aux actifs numériques ;
- la prise de participations directes ou indirectes dans toutes sociétés ou entités dont l'activité est en rapport avec le Bitcoin, la blockchain, les actifs numériques, la souveraineté monétaire numérique, l'investissement en général et l'éducation financière ;
- la conception, la production et la diffusion de contenus pédagogiques ;
- et, plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire, connexe ou complémentaire, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation ou le développement ».

Les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits à la Section 1.1.4 ci-dessous.

c) Projet de Transformation de la Société en société en commandite par actions

Compte tenu du projet de Réorientation de l'Activité et comme détaillé plus amplement dans le communiqué de presse de la Société en date du 24 novembre 2025, la Société soumettra à ses actionnaires un projet de Transformation de la Société en société en commandite par actions (SCA).

Les Membres du Concert et le Conseil d'administration de la Société considèrent en effet que la forme de SCA est la plus adaptée au projet de Réorientation de l'Activité de la Société des Membres du Concert.

La future gouvernance de la Société sous sa forme de SCA serait organisée comme suit :

Les commanditaires ont la qualité d'actionnaires et leur responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Les actions détenues par les associés commanditaires sont librement cessibles.

L'Initiateur et les actionnaires actuels et futurs de la Société auraient la qualité d'associés commanditaires.

Associé commandité :

Il est rappelé que les associés commandités d'une société en commandite par actions ont la qualité de commerçant et répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales de la société. Leurs droits dans la société ne sont pas librement cessibles.

- L'associé commandité sera Financière Larchevêque⁸, une société détenue et contrôlée par M. Éric Larchevêque. L'associé commandité aura notamment le pouvoir de nommer et révoquer les gérants

⁸ Une société par actions simplifiée, au capital de 2.000 euros, dont le siège social est sis Bureau 326, 78 Avenue Des Champs Elysées, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 993 334 358, détenu et contrôlé par M. Éric Larchevêque (sans aucun actif).

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

après avoir recueilli l'accord du Conseil de surveillance, de donner son avis auprès de la gérance sur toute question d'intérêt général pour la Société.

Gérance :

La gestion et l'administration de la Société sous sa forme de société en commandite par actions seront assurées par un ou plusieurs gérants, personnes physiques ou morales et ayant ou non la qualité d'associé commandité.

Le premier gérant sera M. Éric Larchevêque, nommé pour une durée de quatre (4) ans renouvelables.

Le gérant sera investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans la limite de son objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi ou par les statuts de la Société aux assemblées d'actionnaires, au(x) commandité(s) et au Conseil de surveillance.

En cours d'exercice, les gérants seront nommés et révocables par décision de l'associé commandité, avec accord du Conseil de surveillance ou révocation par le Tribunal de commerce pour cause légitime⁹.

Conseil de surveillance :

Le Conseil de surveillance, représentant des associés commanditaires, assurera le contrôle permanent de la gestion de la Société.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Mixte de nommer en qualité de premiers membres du Conseil de surveillance pour une durée de quatre (4) ans (soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2028 (le « **Conseil de Surveillance** ») :

- Madame Aude Planche,
- Madame Delphine Colombet, et
- Monsieur Steve Levy

L'Assemblée Générale Mixte constatera la démission des administrateurs actuels de la Société et la dissolution du Conseil d'administration.

1.1.4. Motifs de l'Offre

Les Membres du Concert ont souhaité acquérir le contrôle d'une société « coquille » sans activité afin de bénéficier d'un véhicule coté en bourse sur Euronext Paris pour y développer une nouvelle activité dans le cadre de la Réorientation de l'Activité, conformément au paragraphe b) de la Section 1.1.3 ci-avant.

L'Offre a été déposée pour satisfaire aux obligations réglementaires s'imposant aux Membres du Concert à la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle, conformément aux articles 234-2 et 233-1, 2° du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, il est également demandé à l'AMF de constater que l'Offre s'inscrit dans le contexte de la réalisation de modifications statutaires, telles que décrites aux paragraphes b) et c) de la Section 1.1.3 « Contexte de l'Offre » ci-dessus et notamment la Réorientation de l'Activité ainsi que la Transformation de la Société en société en commandite par actions et qu'en conséquence, elle répond aux conditions des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF relatives à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

⁹ Article L. 226-2 C. com.

1.2. Rappel des caractéristiques de l'offre

1.2.1. Termes et modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, les Établissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur ont déposé le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information auprès de l'AMF le 8 décembre 2025. L'AMF publiera un avis de dépôt relatif au Projet de Note d'Information sur son site internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement au siège social de l'Initiateur ainsi qu'auprès des Établissements Présentateurs et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.tayninh.fr).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé le 8 décembre 2025.

La Société, a déposé le Projet de Note en Réponse auprès de l'AMF le 8 décembre 2025. L'AMF publiera le même jour un avis de dépôt relatif au Projet de Note en Réponse sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément à l'article 231-26 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse, tel que déposé auprès de l'AMF, est tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de la Société et a été mis en ligne sur les sites Internet de la Société (www.tayninh.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

En outre, un communiqué comportant les principaux éléments du Projet de Note en Réponse et précisant les modalités de sa mise à disposition a été diffusé par la Société le 8 décembre 2025.

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 une déclaration de conformité motivée relative au projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions des articles 231-26 et 231-23 du règlement général de l'AMF, la déclaration de conformité emportera visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.

La note en réponse ainsi visée par l'AMF sera, conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, tenue 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. Ce document sera également accessible sur les sites Internet de la Société (www.tayninh.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Le document relatif aux autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sera, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenu 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. Ce document sera également accessible sur les sites Internet de la Société (www.tayninh.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, des communiqués de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par la Société seront publiés au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et seront mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.tayninh.fr).

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 annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

1.2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note en Réponse, les Membres du Concert détiennent, ensemble, 8.926.494 actions et droits de vote de la Société représentant 97,68% du capital et des droits de vote de la Société. L'Offre porte sur la totalité des actions, en circulation, non détenues, directement ou indirectement, par les Membres du Concert, soit 211.968 actions (représentant 2,32% du capital et des droits de vote de la Société).

Conformément à la Section 1 du présent Projet de Note en Réponse, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun titre de capital ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autre que les Actions.

1.2.3. Conditions de l'Offre

L'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

1.2.4. Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation, conformément aux dispositions des articles 233-2 et suivant du règlement général de l'AMF. 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 Actions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute Action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les Actions détenues sous forme « nominatif pur » devront être converties et détenues sous la forme « nominatif administré » ou au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. Par conséquent, les actionnaires dont les Actions sont inscrites au « nominatif pur » et qui souhaitent les apporter à l'Offre devront demander dans les meilleurs délais la conversion sous forme « nominatif administré » ou au porteur de leurs Actions afin de les apporter à l'Offre. Les ordres de présentation des Actions à l'Offre sont irrévocables. Il est précisé que la conversion sous forme « nominatif administré » ou au porteur d'Actions inscrites au « nominatif pur » entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme « nominatif pur ».

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

L'Offre sera réalisée uniquement par achats sur le marché conformément à l'article 233-2 du règlement général de l'AMF, les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre devront remettre leur ordre de vente au plus tard le dernier jour de l'Offre (soit le 30 janvier 2026 selon le calendrier indicatif) et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux (2) jours de négociation après chaque exécution des ordres, étant précisé que les frais de

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

négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférents) resteront à la charge de l'actionnaire vendeur sur le marché.

Société de Bourse Gilbert Dupont, agissant en tant que membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront cédées sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

Le transfert de propriété des Actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier.

1.2.5. Calendrier indicatif de l'Offre

Un calendrier indicatif de l'Offre est proposé à la Section 2.5 (« *Calendrier indicatif de l'Offre* ») du Projet de Note d'Information.

1.2.6. Restrictions concernant l'Offre en dehors de France

L'Offre est faite exclusivement en France.

Les restrictions concernant l'Offre en dehors de France sont décrites à la Section 2.9 du Projet de Note d'Information et s'appliquent au présent Projet de Note en Réponse.

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

Le Conseil d'administration de la Société est actuellement constitué des membres suivants :

1. Monsieur Eric Larchevêque,
2. Monsieur Nathan Benchimol,
3. Madame Iveta Celmina-Larchevêque,
4. Madame Delphine Colombet*,
5. Monsieur Steve Levy*.

** administrateurs indépendants*

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du Conseil d'administration se sont réunis le 5 décembre 2025, sous la présidence de Monsieur Eric Larchevêque, président du Conseil d'administration, à l'effet d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences du projet d'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

L'ensemble des membres du Conseil d'administration était présent physiquement ou par visioconférence.

Afin d'éviter tout potentiel conflit d'intérêts et permettre de réunir le quorum nécessaire pour la validité des délibérations du Conseil d'administration, les administrateurs suivants liés, nommés sur proposition de l'Initiateur :

1. Monsieur Eric Larchevêque,
2. Monsieur Nathan Benchimol,
3. Madame Iveta Celmina-Larchevêque.

(ensemble, les « **Administrateurs Intéressés** ») ont indiqué qu'ils exprimeront leur vote en suivant uniquement la position dégagée par le Comité Ad Hoc.

Le Conseil d'administration a ainsi rendu l'avis motivé suivant, à l'unanimité des membres présents ou représentés, en ce compris les membres qui participent aux travaux du Comité Ad Hoc, les autres membres du Conseil d'administration de la Société adhérant à l'avis du Comité Ad Hoc, étant précisé que les Administrateurs Intéressés ont voté dans le même sens que les autres administrateurs :

*« Il est rappelé qu'il appartient au Conseil d'administration, en application des dispositions de l'article 231-19, 4° du règlement général de l'AMF, d'émettre un avis motivé sur l'intérêt du projet d'offre publique d'achat simplifiée (l' « **Offre** ») qui sera déposé le 8 décembre 2025 ou dans les jours qui suivent par la société Quatre Vingt Dix (l' « **Initiateur** ») agissant de concert avec les sociétés Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion (ci-après désignés ensemble avec l'Initiateur, le « **Concert** ») sur les actions de la SOCIETE DE TAYNINH (la « **Société** ») à un prix de 0,11 euro par action (le « **Prix de l'Offre** »), et sur les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.*

*Conformément aux meilleurs pratiques de gouvernance ainsi qu'à l'instruction AMF n°2006-08 et à la recommandation AMF 2006-15, le Conseil d'administration a mis en place, lors de sa réunion du 6 novembre 2025, un comité ad hoc, chargé de proposer au Conseil d'administration la désignation d'un expert indépendant, superviser le suivi de ses travaux et préparer un projet d'avis motivé. Ce comité est composé de membres dont (i) deux administrateurs indépendants, à savoir Madame Delphine Colombet, et Monsieur Steve Levy, et de (ii) Monsieur Eric Larchevêque (le « **Comité Ad Hoc** »).*

*Le Conseil d'administration a désigné le cabinet Crowe HAF, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1 I, 2° et 4° du Règlement général de l'AMF, avec pour mission de préparer un rapport sur les conditions financières de l'Offre (l'« **Expert Indépendant** »).*

Préalablement à la réunion, les documents suivants ont notamment été mis à la disposition des membres du Conseil d'administration, afin de leur permettre de détenir toutes les informations nécessaires à l'émission de leur avis motivé :

- le projet de note d'information établi par l'Initiateur conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, qui contient notamment les motifs et le contexte de l'Offre, les intentions de l'Initiateur au cours des douze (12) prochains mois, les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par Alantra et SwissLife Banque Privée, en tant qu'Établissements Présentateurs, ainsi que le résumé des principaux accords connexes à l'Offre, qui serait déposé par l'Initiateur auprès de l'AMF lors du dépôt de l'Offre ;*
- le projet de note en réponse établi par la Société conformément à l'article 231-19 du Règlement général de l'AMF, qui reste à compléter de l'avis motivé du Conseil d'administration sur l'Offre, et qui a vocation à être déposé par la Société auprès de l'AMF concomitamment au dépôt de l'Offre et du projet de note d'information ;*
- le projet d'avis motivé établi par le Comité Ad Hoc conformément à l'article 261-1, III du Règlement général de l'AMF ;*
- le rapport du cabinet Crowe HAF, Expert Indépendant, en date du 5 décembre 2025, dont les conclusions sont résumées ci-après.*

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

Rappel des principaux termes de l'Offre et de son contexte

L'Offre fait suite à l'acquisition, le 6 novembre 2025, de 8.926.494 actions Société de Tayninh par les sociétés Quatre Vingt Dix, Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion, auprès de Unibail-Rodamco-Westfield SE, représentant 97,68% du capital de la Société (l'« **Acquisition** »).

Par communiqué de presse du 24 novembre 2025, il a été annoncé un changement d'activité de la Société en Bitcoin Treasury Company et de conseil, ainsi qu'une transformation de la Société en société en commandite par actions. Dans ce cadre, une Assemblée générale mixte sera convoquée pour le 19 janvier 2026.

Le Concert est tenu de déposer une offre publique obligatoire, en application du Titre III du Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, et plus particulièrement de ses articles 233-1, 2°, 234-2, 234-5 et 235-6.

L'Initiateur entend déposer auprès de l'Autorité des marchés financiers un projet de d'offre publique d'achat simplifiée, aux termes de laquelle l'Initiateur offre de manière irrévocable aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions de la Société à l'offre publique d'achat simplifiée et de recevoir en contrepartie 0,11 euro par action apportée.

Il appartient aux membres du Conseil d'administration, en application de l'article 231-19-4° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, de rendre un avis motivé sur l'intérêt de cette Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Les membres du Conseil d'administration de la Société examinent ensuite le projet d'Offre.

Rappel sur la constitution du Comité Ad Hoc

Il est rappelé que le Conseil d'administration réuni le 6 novembre 2025 a décidé de constituer un Comité Ad Hoc, composé de (i) deux administrateurs indépendants, à savoir Madame Delphine Colombet, et Monsieur Steve Levy, et de (ii) Monsieur Eric Larchevêque, Président Directeur Général.

Le Conseil d'administration a confirmé que le Comité Ad Hoc susvisé (i) constitue le Comité Ad Hoc au titre de la réglementation boursière, (ii) est constitué conformément à l'article 261-1, III du Règlement général de l'AMF et (iii) que ses attributions comprennent, conformément à la réglementation en vigueur, (x) la formulation d'une recommandation au Conseil d'administration sur le choix de l'Expert Indépendant, (y) la supervision de ses travaux et (z) la préparation du projet d'avis motivé du Conseil d'administration sur le projet d'Offre conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du Règlement Général de l'AMF.

Rappel du processus et du fondement de la désignation de l'Expert Indépendant

Dans la mesure où l'Offre est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein du Conseil d'administration, l'Offre requiert la désignation d'un Expert Indépendant.

Une fois informés du projet d'Opération, pouvant entraîner l'obligation de déposer une offre publique, les membres du Comité Ad Hoc ont étudié les profils d'experts susceptibles d'être désignés en qualité d'expert indépendant, en tenant compte notamment (i) de l'absence de liens présents ou passés avec la Société ou l'Initiateur, (ii) de l'expérience récente des experts envisagés dans le cadre d'opérations similaires, (iii) de leur proposition financière et (iv) plus généralement de la réputation professionnelle et des moyens humains et matériels de ces experts.

Les membres du Comité Ad Hoc ont unanimement décidé, lors de leur réunion du 6 novembre 2025, de recommander le cabinet Crowe HAF, représenté par Monsieur Olivier Grivillers, qui intervient

Cette Offre et le Projet de Note en Réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers régulièrement sur ce type d'opérations et offre toutes les garanties, tant en termes d'indépendance, de compétence et de moyens, pour exercer la mission d'Expert Indépendant dans le cadre du projet d'Offre.

Le même jour, le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité Ad Hoc, a décidé de nommer le cabinet Crowe HAF en qualité d'Expert Indépendant afin d'établir notamment un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Le cabinet Crowe HAF, par l'intermédiaire de Monsieur Olivier Grivillers, a fait savoir qu'il acceptait cette nomination en qualité d'Expert Indépendant et a confirmé ne pas être en situation de conflit d'intérêts avec les différents intervenants et disposer des moyens matériels suffisants et de la disponibilité nécessaire pour réaliser sa mission dans la période considérée.

L'Expert Indépendant a rendu son rapport sur le fondement des dispositions de l'article 261-1, I 2° et 4° du Règlement Général de l'AMF. La lettre de mission du cabinet Crowe HAF est annexée au rapport de l'Expert Indépendant.

Suivi des travaux de l'Expert Indépendant par le Comité Ad Hoc

La Présidente du Comité Ad Hoc, présente les travaux dudit Comité.

Le Comité Ad Hoc s'est réuni à plusieurs reprises depuis qu'il a été informé de la mise en œuvre du projet d'Offre.

En particulier, le Comité Ad Hoc s'est réuni :

- le 6 novembre 2025, afin de prendre connaissance des termes de l'Opération envisagée et d'émettre une recommandation au Conseil d'administration sur le choix de l'Expert Indépendant,
- le 2 décembre 2025, en présence de l'Expert Indépendant, afin de faire un point d'étape sur l'avancée des travaux de ce dernier, et sur le calendrier envisagé ; lors de cette réunion, l'Expert Indépendant a commenté les résultats provisoires de ses travaux d'évaluation et le Comité Ad Hoc a pris acte qu'au stade de ses travaux, l'Expert Indépendant n'avait pas identifié d'éléments remettant en cause le caractère équitable de l'Offre.

Tout au long de cette période, le Comité Ad Hoc s'est assuré que l'Expert Indépendant avait en sa possession l'ensemble des informations que ce dernier estimait nécessaire pour l'exécution de sa mission, et qu'il était à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes. Par ailleurs, le Comité Ad Hoc a préparé le projet d'avis motivé.

L'Expert Indépendant a ainsi pu échanger avec la direction de la Société à plusieurs reprises ainsi qu'avec l'Initiateur et les Établissements Présentateurs.

Il est précisé que la Société a communiqué à l'Expert Indépendant un certain nombre de documents d'ordre financier ou juridique.

Travaux de l'Expert Indépendant et conclusions de son rapport

A l'issue des échanges entre le Comité Ad Hoc et l'Expert Indépendant, le cabinet Crowe HAF a remis son rapport au Conseil d'administration le 5 décembre 2025.

L'Expert Indépendant, en la personne de Monsieur Olivier Grivillers, présente aux membres du Conseil d'administration une synthèse de ses travaux et les conclusions de son rapport. Ces conclusions peuvent être résumées comme suit, sachant que l'Expert Indépendant renvoie à l'intégralité de son rapport (qui seul fait foi) :

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

« A la date du dépôt du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, directement et de concert, 5.347.0658.926.394 actions du capital de la Société, à la suite de la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, dont la réalisation a eu lieu en date du 6 novembre 2025.

Les Membres du Concert ont souhaité acquérir une société sans activité opérationnelle cotée en bourse sur Euronext afin d'y déployer une nouvelle activité, dont les contours ont été communiqués en date du 24 novembre 2025, et sont présentés en section 1.3.1. La Société a ainsi vocation à devenir une « Bitcoin Treasury Company », à développer une « société en réseau » et à mettre en place des clubs payants destinés aux entrepreneurs et aux investisseurs.

A cet effet, il sera proposé en Assemblée Générale Mixte une modification de l'objet social dont les termes sont présentés dans le Projet de Note d'Information.

Afin d'assurer le déploiement de la nouvelle activité de la Société, les Membres du Concert souhaitent également soumettre au vote des actionnaires en Assemblée Générale Mixte le projet de transformation de la Société en SCA, dont le commandité sera Financière Larchevêque, une société détenue et contrôlée par monsieur Eric Larchevêque.

L'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (Compartiment C) à l'issue de l'Offre, de telle sorte qu'il ne compte pas utiliser la faculté qui lui est offerte par l'article 237-1 du règlement général de l'AMF, de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

L'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, et sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Elle revêt également un caractère obligatoire en application des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF, en raison de la réorientation de l'activité et du changement de la forme juridique de la Société.

L'Offre est facultative pour les actionnaires minoritaires de la Société et ne vise ni le retrait obligatoire ni la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris. Elle permet aux actionnaires minoritaires, dans le contexte de la transformation de la Société décrite préalablement, d'obtenir une liquidité immédiate sur leurs titres dans le cadre de l'Offre en cédant tout ou partie de leurs actions, tout en laissant la possibilité à ceux qui le souhaitent de rester au capital. Il convient par ailleurs de noter que les actionnaires qui ne participent pas à cette offre deviendront ensuite actionnaires d'une société dont les activités sont présentées supra.

Notre analyse de la valeur de l'action de la Société fait ressortir des valeurs :

- de 0,11€ pour la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle (à titre principal) ;*
- de 0,05€ pour la méthode de l'actif net comptable (à titre principal) ;*
- comprises entre 1,76€ (cours moyen pondéré 60 jours) et 1,79€ (cours moyen pondéré 20 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse (à titre secondaire), étant précisé que ces références doivent être comparées au Prix d'Offre coupon attaché ;*
- comprises entre 0,11€ et 0,21€ pour la méthode des transactions comparables (à titre secondaire).*

Le prix offert par action dans le cadre de l'Offre :

- présente une prime de 3,2% sur la valeur ressortant de la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;*

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

- présente une prime de 112,2% sur la valeur ressortant de la méthode de l'actif net comptable, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;
- présente une prime comprise entre 15,6% (cours moyen pondéré 20 jours) et 17,1% (cours moyen pondéré 60 jours) sur la référence au cours de bourse, en tenant compte du Prix d'Offre coupon attaché de 2,07€ ;
- présente une décote(-)/prime(+) comprise entre -48,6% (prime sur ANR en valeur absolue) et 2,1% (prime sur ANR en valeur relative) sur les valeurs ressortant de la méthode des transactions comparables, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€.

En outre, l'examen des éléments connexes à l'Offre, à savoir le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle, le Pacte d'associés en vigueur entre les Membres du Concert, la résiliation de la convention de prestation de services et d'assistance en vigueur entre la Société et la société Unibail Management, et la résiliation de la convention de trésorerie en vigueur entre la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield, nous permet de conclure que ceux-ci ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du Prix d'Offre.

En synthèse, l'Offre constitue pour les actionnaires du Groupe une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix supérieur au prix constaté lors de l'acquisition du Bloc de Contrôle, et présentant des primes sur les méthodes d'évaluation retenues à titre principal mises en œuvre par nos soins.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que les termes de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, offre facultative pour l'actionnaire minoritaire et proposant un prix de 0,11€ par action de la Société, sont équitables, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires. »

Réunions du Conseil d'administration concernant l'Offre

Depuis l'annonce de l'Opération le 6 novembre 2025, l'Offre a été évoquée lors des réunions du Conseil d'administration de la société suivantes :

- la réunion du 6 novembre 2025 relative à la réalisation de l'Acquisition,
- la réunion du 24 novembre 2025 relative à l'approbation de la transformation de la Société, de la Keynote, et du communiqué de presse relatif au projet de la Société,
- la réunion du 5 décembre 2025, lors de laquelle le Conseil a rendu son avis motivé sur l'Offre sur proposition du Comité Ad Hoc.

Principales observations écrites d'actionnaires reçues dans les conditions prévues par la réglementation boursière

La Société n'a pas reçu d'observation d'actionnaires minoritaires.

Recommandations du Comité Ad Hoc

Le 5 décembre 2025, le Comité Ad Hoc s'est réuni et a finalisé sa recommandation au Conseil d'administration au regard du rapport de l'Expert Indépendant.

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour la Société

Le Conseil d'administration relève que le Concert envisage un changement d'activité de la Société avec le développement d'une activité de Bitcoin Treasury Company et d'une activité de conseil, tel que cela est détaillé à la section 1.1.2 du projet de note d'information, ce qui est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires.

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

Les motifs de l'Offre sont développés à la section 1.1.3 du projet de note d'information. Le Comité Ad Hoc relève notamment que l'Offre s'inscrit dans le contexte de la réalisation de modifications statutaires telles que décrites aux paragraphes b) et c) de la section 1.1.2., de la réorientation de l'activité ainsi que de la transformation de la Société en société en commandite par actions. Il est demandé à l'AMF de constater que l'Offre répond aux conditions des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF relatives à la mise en œuvre d'une offre publique de retrait.

S'agissant du Prix de l'Offre et de l'intérêt de l'Offre pour les actionnaires de la Société

Le Comité Ad Hoc relève que le Concert propose aux actionnaires de la Société d'acquérir la totalité des actions de la Société qu'elle ne détient pas, à un prix de 0,11 euro par action, soit dans les mêmes conditions et au même prix par action que celui payé à Unibail-Rodamco-Westfield SE lors de l'Acquisition, ce qui apporte aux actionnaires une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Le Comité Ad Hoc a pris connaissance des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par les Établissements Présentateurs dans leur rapport ainsi que du rapport de l'Expert Indépendant.

Sur la base des travaux de l'Expert Indépendant, le Prix de l'Offre :

- présente une prime de 3,2% sur la valeur ressortant de la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;*
- présente une prime de 112,2% sur la valeur ressortant de la méthode de l'actif net comptable, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;*
- présente une prime comprise entre 15,6% (cours moyen pondéré 20 jours) et 17,1% (cours moyen pondéré 60 jours) sur la référence au cours de bourse, en tenant compte du Prix d'Offre coupon attaché de 2,07€ ;*
- présente une décote(-)/prime(+) comprise entre -48,6% (prime sur ANR en valeur absolue) et 2,1% (prime sur ANR en valeur relative) sur les valeurs ressortant de la méthode des transactions comparables, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€.*

Le Comité Ad Hoc constate qu'aux termes du rapport établi par le cabinet Crowe HAF et de l'analyse multicritères suivie par l'Expert Indépendant, les conditions proposées dans le cadre de l'Offre sont équitables d'un point de vue financier pour les actionnaires minoritaire de la Société.

Le Comité Ad Hoc constate par conséquent que l'Offre présente une opportunité pour les actionnaires minoritaires de bénéficier d'une liquidité immédiate et intégrale dans des conditions de prix considérées comme équitables par l'Expert Indépendant.

S'agissant de l'intérêt de l'Offre pour les salariés

Le Comité Ad Hoc relève enfin qu'en matière d'emploi, la Société n'emploie à ce jour aucun salarié, mais que dans le cadre du développement envisagé, la Société pourrait être amenée à embaucher, tel que cela est détaillé à la section 1.1.2 du projet de note d'information.

Au terme de sa mission, et connaissance prise des travaux de l'Expert Indépendant et de l'ensemble des éléments ci-dessus, le Comité Ad Hoc recommande, à l'unanimité de ses membres, au Conseil d'administration, de conclure que l'Offre et dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires.

Avis motivé du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration, après délibération, sur recommandation du Comité Ad Hoc, après avoir pris connaissance de toutes les informations mises à disposition de ses membres et notamment de (i) des éléments d'appréciation du Prix de l'offre figurant dans le projet de note d'information, (ii) des objectifs

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

et intentions exprimées par l'Initiateur dans le projet de note d'information (iii) du rapport de l'Expert Indépendant, et (iv) des conclusions des travaux de revue des membres du Comité Ad Hoc dont l'avis favorable de ce dernier sur l'Offre, étant précisé les Administrateurs Intéressés ne se sont pas exprimés et se sont engagés à voter dans le même sens que la majorité des administrateurs indépendants :

- considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société ;
- considère que l'Offre est conforme à l'intérêt des actionnaires en ce qu'elle offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leurs actions à des conditions jugées équitables et à ceux qui décident de ne pas apporter leur titres de rester actionnaires au potentiel de la Société dans le cadre du maintien de sa cotation et des perspectives résultant notamment de la transformation de la Société et de son changement d'activité ;
- considère que l'Offre est conforme aux intérêts des salariés ;
- décide d'émettre un avis favorable sur le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté ;
- approuve le projet de note en réponse ;
- donne tous pouvoirs au Président-Directeur Général à l'effet de finaliser, amender et permettre le dépôt, au nom et pour le compte de la Société, du projet de note d'information en réponse, ainsi que du document "Autres informations" relatif aux autres informations notamment juridiques, financières et comptables de la Société, et tout autre document utile ou nécessaire à l'Offre, et plus généralement prendre toute décision, effectuer tout acte ou signer tout document nécessaire à l'Offre et sa mise en œuvre ;
- recommande le cas échéant aux actionnaires de la Société qui souhaiteraient bénéficier d'une liquidité immédiate sur leurs actions de les apporter à l'Offre. »

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

Lors de la réunion du Conseil d'administration du 5 décembre 2025 rendant son avis motivé sur l'Offre :

- Monsieur Éric Larchevêque, administrateur, a fait savoir qu'il ne détenait aucune Action à titre personnel et qu'il n'avait pas l'intention d'apporter à l'Offre les 5.686.177 Actions qu'il détient au travers de la société Quatre Vingt Dix ;
- Monsieur Nathan Benchimol, administrateur, a fait savoir qu'il ne détenait aucune Action à titre personnel et qu'il n'avait pas l'intention d'apporter à l'Offre les 2.436.933 Actions qu'il détient au travers de la société Nuku Hiva Holding ;
- Madame Iveta Celmina-Larchevêque, administratrice, a fait savoir qu'elle ne détenait aucune Action ;
- Madame Delphine Colombet, administratrice indépendante, a fait savoir qu'elle ne détenait aucune Action ; et
- Monsieur Steve Levy, administrateur indépendant, a fait savoir qu'il ne détenait aucune Action.

4. INTENTIONS DE LA SOCIÉTÉ RELATIVES AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société ne détient aucune Action en propre.

5. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

5.1. Contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle par les Acquéreurs

Comme décrit plus amplement au paragraphe a) de la Section 1.1.3 du présent Projet de Note en Réponse, un Contrat d'Acquisition d'actions a été conclu entre les Membres du Concert et le Cédant le 25 juillet 2025. Le contrat a été initialement conclu par les sociétés Quatre Vingt Dix et Nuku Hiva Holding, puis un avenant en date du 24 octobre 2025 a été conclu, permettant d'adjoindre la société Infinity Nine Promotion au rang des acquéreurs.

Aux termes de ce contrat, les Membres du Concert se sont engagés à acquérir 8.926.494 actions et droits de vote de la Société représentant 97,68% du capital et des droits de vote de la Société, pour un prix de 0,11 euro par Actions, sous condition suspensive de la réalisation d'opérations, notamment la Distribution exceptionnelle de primes et réserves pour un montant de 2.915.156,35 euros.

Ladite Distribution a été réalisée le 4 novembre 2025.

Le Contrat d'Acquisition prévoyait que le prix du Bloc de Contrôle devait être calculé comme suit :

$$P = (VE - D) / N$$

Où :

« VE » désigne la valeur d'entreprise de la Société (sur une base *debt free cash free*) fixée, d'un commun accord entre les parties, à un montant *ne varietur* de cinq 500.000 euros ;

« D » désigne le montant, positif ou négatif, selon le cas, de la dette nette de la Société à la date de réalisation (la « **Dette Nette** ») ; et

« N » désigne le nombre d'actions de la Société à la date de réalisation.

La Dette Nette « D » sera établie sur la base des comptes de réalisation validés par un commissaire aux comptes.

La Dette Nette de la Société s'élevait à 473.829,54 euros au 6 novembre 2025, comme en atteste une attestation des commissaires aux comptes remise à l'Initiateur.

L'acquisition du Bloc de Contrôle a eu lieu le 6 novembre 2025 au prix de pour un prix de 951.207 euros, soit 0,10656 euro par action.

5.2. Pacte d'actionnaires entre l'Initiateur, Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion

Comme indiqué précédemment à la Section 1.1.1, l'Initiateur, Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion ont conclu un Pacte le 6 novembre 2025 qui prévoit leur mise en concert. Les Membres du Concert sont tenus solidairement à l'obligation de déposer l'Offre mais seul Quatre Vingt Dix est l'Initiateur.

En effet, le Pacte prévoit notamment :

- (i) le dépôt de l'Offre par l'Initiateur auprès de l'AMF, pour le compte du Concert ;
- (ii) un engagement de chacun des Membres du Concert de faciliter la réalisation de l'Offre, de ne prendre aucune action qui serait susceptible de porter atteinte à l'Offre et de coopérer avec l'expert indépendant ;
- (iii) les modalités de financement de l'Offre ;

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

- (iv) un engagement de coopération des Membres du Concert dans le cadre de l'Offre ;
- (v) un engagement d'inaliénabilité des titres de la Société pendant une durée de 2 ans ; et
- (vi) un engagement de ne pas réaliser, tout acte de nature à créer, pour l'une quelconque des Membres du Concert, l'obligation de déposer une offre publique obligatoire en vertu de la réglementation applicable.

5.3. Autres accords dont la Société a connaissance

À l'exception du Contrat d'Acquisition du Bloc de Contrôle et du pacte d'actionnaires décrits au sein de cette Section 5 du Projet de Note en Réponse, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun autre accord susceptible d'avoir une incidence sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

6. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

6.1. Structure et répartition du capital de la Société

A la connaissance de la Société, à la date du présent Projet de Note en Réponse, le capital social de la Société s'élève à 93.119,70 euros. Il est divisé en 9.138.462 actions ordinaires entièrement libérées et de même catégorie.

A la connaissance de la Société, la composition de son actionnariat à la date du présent Projet de Note en Réponse est celle figurant au paragraphe a) de la Section 1.1.3.

6.2. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance pouvant entraîner des restrictions sur le transfert d'Actions ou à l'exercice des droits de vote

Le Pacte d'associés visé à la Section 1.1.1 du présent Projet de Note en Réponse prévoit notamment en son article 5.1 que les parties s'interdisent de transférer les actions qu'elles détiennent à la date du Pacte et qu'elles détiendront à l'issue de l'Offre, pendant une durée de deux ans à compter de la conclusion du Pacte, hors cas de transfert à une holding patrimoniale, auquel cas ladite holding patrimoniale devra adhérer au Pacte.

De plus, l'article 5.2 dudit Pacte prévoit que pendant toute sa durée, les parties s'engagent à ne pas réaliser, seule ou de concert, directement ou indirectement, tout acte de nature à créer, pour l'une quelconque d'entre elles, l'obligation de déposer une offre publique obligatoire.

L'article 5.3 du Pacte prévoit qu'en cas de décès, d'incapacité ou d'invalidité de Monsieur Eric Larchevêque à la suite de la Transformation, les titres de Financière Larchevêque, associé commandité de la Société à l'issue de la Transformation, seront cédés pour la somme d'un (1) € à M. Nathan Benchimol, et s'engage à effectuer toutes les formalités requises (cet engagement liant les ayants-droits de M. Eric Larchevêque).

La Société n'a connaissance, à la date des présentes, d'aucun autre accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions sur le transfert d'Actions ou à l'exercice des droits de vote de la Société.

6.3. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et aux transferts 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

6.3.1. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote ou aux transferts d'Actions

Restrictions aux transferts d'Actions

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

Conformément à l'article 10 des statuts de la Société à jour en date du 6 novembre 2025 (les « **Statuts** »), à l'égard de la Société et des tiers, la cession des actions s'opère dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les actions sont librement négociables dès leur émission, jusqu'à la clôture de la liquidation de la Société.

Obligation de déclaration en matière de franchissements de seuils

Conformément à l'article 33 Bis des Statuts, outre les déclarations de franchissement de seuils expressément prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, tout actionnaire venant à détenir directement ou indirectement au sens des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce un nombre d'actions représentant un pourcentage supérieur à deux pour cent (2%) du capital ou des droits de vote de la Société, ou de tout multiple entier de ce chiffre, doit informer la Société, par lettre recommandée avec accusé de réception envoyée au siège de la société, du nombre d'actions et de droits de vote qu'il possède dans un délai de quinze jours à compter du franchissement dudit seuil.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée seront privées de droit de vote dans les conditions prévues par l'article L. 233-14 du Code de commerce.

Tout actionnaire dont la participation dans la Société devient inférieure à l'un des seuils susvisés est également tenu d'en informer la Société dans le même délai.

Les obligations déclaratives seront maintenues dans les statuts de la Société sous la forme d'une société en commandite par action.

Droit de vote double

En application des dispositions de l'article 33 des Statuts, l'Assemblée Générale Mixte du 3 juin 2014, en application de l'article L. 22-10-46 du Code de commerce, a décidé qu'aucune action ne peut se voir conférer un droit de vote double. Cela restera inchangé dans les statuts de la Société sous la forme d'une société en commandite par action.

6.3.2. Clauses des conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société, portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune convention en vigueur prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'Actions et portant sur au moins 0,5% du capital ou des droits de vote de la Société, portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

6.4. Participations directes et indirectes au sein du capital de la Société ayant fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil ou d'une déclaration d'opération sur titres

A la date du Projet de Note en Réponse et à la connaissance de la Société, le capital social de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué au paragraphe a) de la Section 1.1.3 du présent Projet de Note en Réponse.

La Société a connaissance des franchissements de seuil suivants qui lui ont été notifiés dans les 12 derniers mois :

- Le Concert a déclaré par courrier adressé à l'AMF en date du 10 novembre 2025, avoir franchi à la hausse et, de concert, le 6 novembre 2025, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital et des droits de vote de la Société. Par ce même courrier, le Concert a annoncé ses intentions pour les six (6) mois à venir.
- Quatre Vingt Dix a déclaré par courrier adressé à l'AMF en date du 10 novembre 2025, avoir franchi à la hausse directement et à titre individuel, le 6 novembre 2025, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital et des droits de vote de la Société. Par ce même courrier, Quatre Vingt Dix a annoncé ses intentions pour les six (6) mois à venir.
- Nuku Hiva Holding a déclaré par courrier adressé à l'AMF en date du 10 novembre 2025, avoir franchi à la hausse, directement et à titre individuel, le 6 novembre 2025, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25% du capital et des droits de vote de la Société. Par ce même courrier, Nuku Hiva Holding a annoncé ses intentions pour les six (6) mois à venir.
- Infinity Nine Promotion a déclaré par courrier adressé à l'AMF en date du 10 novembre 2025, avoir franchi à la hausse, directement et à titre individuel, le 6 novembre 2025, le seuil légal de 5% du capital et des droits de vote de la Société. Par ce même courrier, Infinity Nine Promotion a annoncé ses intentions pour les six (6) mois à venir.
- Unibail-Rodamco-Westfield SE a déclaré par courrier adressé à l'AMF en date du 7 novembre 2025 avoir franchi à la baisse, le 6 novembre 2025, les seuils légaux de 95%, 90%, 2/3, 50%, 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital et des droits de vote de la Société et ne détient plus aucune action de la Société.

6.5. Liste des détenteurs de tout titre Société de Tayninh comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de détenteurs de titres comportant des droits de contrôle spéciaux.

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

A la date du Projet de Note en Réponse, la Société n'ayant aucun salarié, il n'existe pas de mécanisme de contrôle prévu par un système d'actionnariat du personnel.

6.7. Rappel des règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration et à la modification des Statuts de la Société

6.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration

Conformément à l'article 13 des Statuts, la Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de neuf membres au plus.

Une personne morale peut être nommée administrateur mais elle doit, dans les conditions prévues par la loi, désigner une personne physique qui sera son représentant permanent au sein du Conseil d'administration.

Conformément aux articles L. 225-18 et L. 225-24 du Code de commerce, les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire, sauf la faculté pour le Conseil d'administration, en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, de procéder par cooptation, entre deux assemblées générales, à la nomination de leurs remplaçants, chacun pour la durée restant à

courir du mandat de son prédécesseur, sous réserve de ratification par la plus prochaine assemblée générale. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil d'administration n'en demeurent pas moins valables. Tout administrateur nommé en remplacement d'un autre administrateur ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Toutefois, lorsque le nombre des administrateurs en fonction est devenu inférieur au minimum légal, le Conseil d'administration ou, à défaut, les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil d'administration, en vertu de l'article L. 225-24 du Code de commerce.

Conformément à l'article 14 des Statuts, la durée des fonctions des administrateurs est de six ans. En toute hypothèse, cette durée est limitée à la période restant à courir jusqu'à l'assemblée générale ordinaire tenue après la date à laquelle l'administrateur aura atteint l'âge de quatre-vingt-cinq ans. Toutefois, à partir de cette dernière assemblée, les administrateurs pourront éventuellement être réélus par l'assemblée générale ordinaire annuelle, une ou plusieurs fois, par période d'un an ; le mandat ainsi renouvelé prendra fin, en tout état de cause, à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle tenue après la date à laquelle les administrateurs auront atteint l'âge de quatre-vingt-dix ans.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Les administrateurs sont indéfiniment rééligibles, sous réserve de l'application des dispositions ci-dessus relatives à la limite d'âge. Ils peuvent être révoqués à tout moment par décision de l'assemblée générale. Il est rappelé que conformément au paragraphe b) de la Section 1.1.3 du présent Projet de Note en Réponse, les Membres du Concert ont proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire de transformer la Société en une société en commandite par actions. Dans ce contexte, les statuts et la gouvernance de la Société seraient modifiés afin de correspondre à ceux d'une société en commandite par actions.

6.7.2. Règles applicables à la modification des Statuts

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour modifier les Statuts. Néanmoins, l'assemblée générale extraordinaire ne peut augmenter les engagements des actionnaires qu'à l'unanimité des actionnaires.

L'assemblée générale extraordinaire réunie sur première convocation ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.

L'assemblée générale extraordinaire réunie sur deuxième convocation ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont prises à la majorité des deux tiers voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

6.8. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres

Conformément à l'article 19 des Statuts, le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

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

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous documents qu'il estime utiles.

A la date du Projet de Note en Réponse, le Conseil d'administration n'a pas de délégations spécifiques en matière d'émission ou de rachat de titres. Comme décrit plus amplement au paragraphe b) de la Section 1.1.3 du présent Projet de Note en Réponse, il est proposé à l'Assemblée Générale Mixte qui se tiendra le 19 janvier 2026, de conférer certaines délégations financières au Conseil de Surveillance de la Société post-Transformation.

6.9. Accords significatifs conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

A la date du présent Projet de Note en Réponse, il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société susceptible d'être modifié ou de prendre fin en cas de changement de contrôle de la Société.

Il est rappelé qu'en tout état de cause, l'Offre n'entraînera pas de changement de contrôle de la Société.

6.10. 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 d'achat ou d'échange

A la date du Projet de Note en Réponse, la Société n'ayant aucun salarié, à la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord 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 d'achat ou d'échange.

7. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, elles seront disponibles sur les sites internet de la Société (www.tayninh.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) la veille de l'ouverture de l'Offre et pourront être obtenues sans frais au siège social de la Société au 10 rue de la bourse, 75002 Paris.

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

« Conformément à l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données du projet de note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Monsieur Éric Larchevêque

Président-Directeur Général de Société de Tayninh

Annexe : Rapport de l'Expert Indépendant



Crowe HAF
16 rue Camille Pelletan
92300 Levallois-Perret (Paris)
Tél +33 (0)1 41 05 98 40
contact@crowe-haf.fr
www.crowe-haf.fr

Société de Tayninh SA

Rapport de l'expert indépendant dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée visant les actions de la Société de Tayninh SA initiée par la société Quatre Vingt Dix, agissant de concert avec les sociétés Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion

SOMMAIRE

1 - Présentation de l'opération et du contexte	4
1.1 - Présentation des parties concernées par l'opération.....	4
1.1.1 - Présentation de l'Initiateur	4
1.1.2 - Présentation des autres Membres du Concert.....	4
1.1.2.1 - Nuku Hiva Holding SC.....	4
1.1.2.2 - Infinity Nine Promotion SASU.....	5
1.1.3 - Présentation de la société objet de l'Offre	5
1.2 - Présentation de la Société	6
1.2.1 - Historique de la Société.....	6
1.2.2 - Activité de la Société.....	6
1.2.3 - Comptes historiques de la Société	6
1.2.3.1 - Performance financière historique.....	7
1.2.3.2 - Equilibre bilanciel et trésorerie.....	8
1.3 - Contexte, motifs et termes du projet d'Offre	8
1.3.1 - Contexte et motifs de l'Offre	8
1.3.2 - Termes de l'Offre	10
2 - Présentation de l'expert indépendant	11
2.1 - Présentation du cabinet Crowe HAF, membre du réseau Crowe Global	11
2.1.1 - Présentation générale.....	11
2.1.2 - Présentation de l'activité « évaluation et expertises indépendantes »	11
2.2 - Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois.....	12
2.3 - Déclaration d'indépendance	13
2.4 - Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.....	13
2.5 - Rémunération.....	13
2.6 - Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise indépendante	14
2.6.1 - Programme de travail.....	14
2.6.2 - Calendrier de l'étude.....	15
2.6.3 - Liste des personnes rencontrées.....	16
2.6.4 - Informations utilisées	17
2.6.5 - Diligences effectuées par la personne en charge de la revue indépendante.....	18
3 - Eléments d'appréciation du prix proposé.....	19
3.1 - Structure du capital et nombre d'actions	19
3.2 - Méthodes d'évaluation écartées	19
3.2.1 - Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow), 19	
3.2.2 - Méthode d'actualisation des dividendes futurs.....	20
3.2.3 - Référence aux objectifs de cours des analystes	20
3.2.4 - Méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR)	20

3.2.5 - Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables.....	20
3.3 - Méthodes d'évaluation retenues.....	21
3.3.1 - Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle.....	21
3.3.2 - Méthode de l'actif net comptable.....	22
3.3.3 - Référence au cours de bourse.....	23
3.3.3.1 - Analyse de la liquidité du cours de bourse.....	23
3.3.3.2 - Analyse du cours de bourse.....	24
3.3.3.3 - Calcul des différentes moyennes de cours de bourse.....	24
3.3.4 - Méthode des transactions comparables.....	26
3.3.4.1 - Choix des transactions.....	26
3.3.4.2 - Analyse des transactions.....	26
3.3.4.3 - Primes obtenues.....	27
3.3.4.4 - Résultats.....	28
4 - Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre des Etablissements Présentateurs.....	29
4.1 - Méthodes d'évaluation écartées :.....	29
4.2 - Méthodes d'évaluations retenues :.....	29
4.2.1 - Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle.....	29
4.2.2 - Méthode de l'actif net comptable.....	30
4.2.3 - Référence aux cours de bourse.....	30
4.2.4 - Méthode des transactions comparables.....	31
4.2.4.1 - Choix de l'échantillon.....	31
4.2.4.2 - Choix des multiples et méthodologie.....	31
4.2.4.3 - Conclusion sur la méthode.....	31
5 - Analyse des éléments connexes à l'Offre.....	32
5.1 - Contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle.....	32
5.1.1 - Mécanisme de <i>completion accounts</i>	32
5.1.2 - Opérations Préalables.....	33
5.2 - Pacte d'associés en vigueur entre les Membres du Concert.....	34
5.3 - Résiliation de la convention de prestation de services et d'assistance avec la société Unibail Management.....	34
5.4 - Résiliation de la convention de trésorerie avec la société Unibail-Rodamco-Westfield.....	35
6 - Analyse des observations écrites d'actionnaires.....	36
6.1 - Présentation des arguments développés dans les observations.....	36
6.2 - Analyse et appréciation des observations.....	36
7 - Conclusion sur le caractère équitable du prix offert.....	37
8 - Annexe – Lettre de mission.....	39

Conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après « AMF »), le cabinet Crowe HAF, membre de Crowe Global, a été désigné par le Conseil d'Administration de la société Société de Tayninh le 6 novembre 2025 en qualité d'expert indépendant et a établi le rapport suivant sur les conditions financières de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS).

**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT DANS LE CADRE DE
L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE DE
TAYNINH SA INITIEE PAR LA SOCIETE QUATRE VINGT DIX, AGISSANT DE CONCERT
AVEC LES SOCIETES NUKA HIVA HOLDING ET INFINITY NINE PROMOTION**

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après l'« Offre » ou l'« OPAS ») portant sur les actions de la Société de Tayninh (ci-après la « Société » ou « Tayninh ») initiée par la société Quatre Vingt Dix (ci-après l'« Initiateur »), agissant de concert avec les sociétés Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion (ci-après ensemble les « Membres du Concert »), nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant désigné par la Société, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes.

Notre désignation a été effectuée dans les conditions posées à l'article 261-1 I, 1° du règlement général de l'AMF, l'Initiateur détenant, de concert avec les autres Membres du Concert, le contrôle de la Société avant le lancement de l'opération.

Le prix proposé aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Offre s'établit à 0,11€ par action (ci-après le « Prix d'Offre »).

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations n°2006-15 de l'AMF, ces instructions et ces recommandations ayant été modifiées le 10 février 2020. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la Société, ses conseils et les conseils de l'Initiateur, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

Le présent rapport d'expertise est organisé comme suit :

1. Présentation de l'opération et du contexte
2. Présentation de l'expert indépendant
3. Eléments d'appréciation du prix proposé
4. Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre des Etablissements Présentateurs
5. Analyse des éléments connexes à l'Offre
6. Analyse des observations écrites des actionnaires
7. Conclusion sur le caractère équitable du prix offert

1 - Présentation de l'opération et du contexte

1.1 - Présentation des parties concernées par l'opération

1.1.1 - Présentation de l'Initiateur

Quatre Vingt Dix est une société par actions simplifiée unipersonnelle constituée en 2017 par Monsieur Éric Larchevêque, ayant pour vocation d'être une structure de détention et d'investissement. La société a pour activité principale la prise de participation, la gestion et le développement de sociétés innovantes, notamment dans les secteurs des technologies, des actifs numériques et de l'entrepreneuriat à forte croissance.

Son objet social couvre notamment :

- la détention, la gestion et l'arbitrage de participations financières, en particulier dans des sociétés technologiques ;
- le pilotage de projets entrepreneuriaux liés aux activités de son fondateur ;
- l'apport en capital ou en nature à des sociétés stratégiques, tel que l'apport d'actions de la société Ledger dans le cadre de son développement.

La société Quatre Vingt Dix est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bourges sous le numéro 834.157.539 et dispose d'un siège social situé à l'adresse Les Petits Coulons, 18330 Neuvy-sur-Barangeon.

1.1.2 - Présentation des autres Membres du Concert

1.1.2.1 - Nuku Hiva Holding SC

Nuku Hiva Holding est une société civile constituée en 2021 par Monsieur Nathan Benchimol, ayant pour vocation d'être une structure de détention et d'investissement. La société a pour activité principale la prise de participation, la gestion et l'arbitrage de participations financières et de valeurs mobilières, ainsi que la réalisation d'opérations connexes de financement, de gestion ou de restructuration d'actifs.

Son objet social couvre notamment :

- la détention et la gestion de titres de sociétés commerciales, industrielles, financières ou immobilières ;
- la possibilité de réaliser des opérations mobilières et immobilières en lien avec ces participations ;
- la mise en place de financements ou d'opérations de levée de fonds destinées à accompagner les projets soutenus par la société.

La société Nuku Hiva Holding est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 903.950.871 et dispose d'un siège social situé au 9 rue des Colonnes, 75002 Paris.

1.1.2.2 - Infinity Nine Promotion SASU

Infinity Nine Promotion est une société par actions simplifiée unipersonnelle constituée en 2016 par Monsieur Tony Parker, ayant pour vocation d'être une structure de détention et de gestion de sa propriété intellectuelle. La société a pour activité principale la valorisation et l'exploitation des droits liés à l'image, la voix, la notoriété et l'ensemble de attributs de la personnalité de Monsieur Tony Parker.

Son objet social couvre notamment :

- la location-bail de propriété intellectuelle et d'attributs de personnalité (image, voix, notoriété) ;
- la coordination et le pilotage stratégique des projets du groupe Infinity Nine ;
- l'investissement et l'apport en capital dans des sociétés du groupe Infinity Nine, notamment via des apports en nature d'actions.

La société Infinity Nine Promotion est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Versailles sous le numéro 820.958.692 et dispose d'un siège social situé au 12 rue Rameau, 78000 Versailles.

1.1.3 - Présentation de la société objet de l'Offre

La Société est une société anonyme à Conseil d'Administration dont le siège social est situé au 10 rue de la Bourse, 75002 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, sous le numéro 562.076.026, et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché d'Euronext, compartiment C, à Paris (« Euronext Paris ») sous le code ISIN FR0000063034, mnémonique « TAYN ».

1.2 - Présentation de la Société

1.2.1 - Historique de la Société

La Société a été créée en 1913 pour exploiter des plantations en Indochine, avant de devenir une société de portefeuille après la nationalisation de ses actifs.

En juin 1956, la Société s'immatricule au registre du commerce et des sociétés de Paris en tant que fonds d'investissement détenant un portefeuille de titres cotés ou non cotés, positionné essentiellement dans le secteur de la haute technologie.

Pour faire suite à sa prise de contrôle par la société Unibail-Rodamco-Westfield en 2006, son objet social a été réorienté vers des activités d'investissement immobilier à long terme, bien qu'elle n'ait réalisé aucun investissement immobilier depuis cette date.

Depuis la prise de contrôle par la société Unibail-Rodamco-Westfield, la Société n'a plus d'activité opérationnelle, hormis la gestion des affaires courantes sur une base de coûts de fonctionnement réduite, et se contente de mettre à disposition de la société Unibail-Rodamco-Westfield sa trésorerie.

1.2.2 - Activité de la Société

Comme indiqué ci-haut, la Société n'a plus d'activité opérationnelle à ce jour hormis la gestion des affaires courantes sur une base de coûts de fonctionnement réduite, et limite son activité à la gestion de ses liquidités.

Elle ne détient plus aucun actif autre que des actifs résiduels (compte-courant débiteur).

1.2.3 - Comptes historiques de la Société

La Société ne détient, à la date de notre rapport, aucune participation au capital d'une autre société.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes, elle applique le référentiel comptable ANC. Ceux-ci ont fait l'objet de certifications sans réserve par les commissaires aux comptes au titre de l'ensemble des exercices clos inclus dans notre analyse.

A ce titre, la Société suit, dans le cadre de l'établissement de ses comptes, le principe de primauté juridique (*form over substance*), tandis que les principaux référentiels internationaux (IFRS, US GAAP) suivent le principe de primauté économique (*substance over form*).

Dans le cadre de la mise en œuvre de nos travaux d'évaluation, nous avons analysé le potentiel impact des éléments qui ne feraient pas l'objet d'une comptabilisation par la Société en vertu du principe de primauté juridique.

1.2.3.1 - Performance financière historique

La Société clôture ses comptes annuels au 31 décembre. Le compte de résultat synthétique des trois derniers exercices annuels, ainsi qu'au 30 juin 2025, se présente comme suit :

Société - Compte de résultat				
En k€	FY22	FY23	FY24	HY25
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
<i>Croissance (%)</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>
Autres achats et charges externes	-102	-109	-137	-66
<i>En % du CA</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>
Résultat d'exploitation	-102	-109	-137	-66
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>	<i>n.d</i>
Résultat financier	86	623	724	254
Résultat exceptionnel	-	-	-	-
Résultat net	-15	513	586	188

Source : Comptes annuels au 31 décembre 2022, 2023 et 2024, et semestriels au 30 juin 2025

Chiffre d'affaires

La Société n'ayant plus d'activité opérationnelle depuis 2006, elle ne génère plus de chiffre d'affaires.

Le résultat d'exploitation (EBIT¹)

Depuis 2006, la Société poursuit sa gestion des affaires courantes sur une base de coûts de fonctionnement réduits, en attendant de nouvelles orientations stratégiques ou opportunités d'investissement.

Les charges opérationnelles se composent exclusivement des autres achats et charges externes, correspondant notamment aux honoraires des commissaires aux comptes, aux honoraires du teneur de registre d'actionnaires, et à la rémunération versée au titre de la prestation de services et d'assistance confiée à la société Unibail Management (assistance comptable, financière, juridique et administrative), rendant l'EBIT négatif sur les trois derniers exercices (-136k€ en 2024, contre -102k€ en 2022).

Le résultat financier

Le résultat financier de la Société est positif et s'élève respectivement à 86k€ en 2022, 623k€ en 2023 et 724k€ en 2024.

Il est uniquement constitué d'intérêts issus de la mise à disposition de trésorerie de la Société au profit de la société Unibail-Rodamco-Westfield, en vertu des dispositions de la convention de trésorerie existant entre les deux sociétés.

Le résultat net

Le résultat net découle des éléments décrits ci-avant et s'élève à 587k€ en 2024 (513k€ en 2023).

Nous précisons que la Société dispose d'un stock de déficits reportables qui lui a permis de ne constater de charge d'impôt sur la période.

¹ EBIT : Earnings Before Interest and Taxes

1.2.3.2 - Equilibre bilanciel et trésorerie

Bilan Economique

Le bilan économique des trois derniers exercices annuels, ainsi qu'au 30 juin 2025, est présenté dans le tableau ci-dessous :

Société - Bilan économique				
En k€	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations financières	-	-	-	-
Actif immobilisé	-	-	-	-
Actif courant	0	0	0	44
Passif courant	-12	-17	-19	-86
Besoin en Fonds de Roulement	-12	-17	-19	-42
Dettes financières	0	-	-	-
Trésorerie et équivalents	1	0	0	0
Compte-courant débiteur	17 050	17 568	18 157	18 368
Dettes financières (-) / Trésorerie (+) nette	17 051	17 568	18 156	18 368
Capital Social	15 078	15 078	15 078	15 078
Prime d'émission, de fusion, d'apport	462	462	462	462
Réserve légale	201	201	201	201
Autres réserves	2 577	2 577	2 577	2 577
Report à nouveau	-1 266	-1 281	-767	-181
Résultat de l'exercice	-15	513	586	188
Capitaux Propres	17 038	17 551	18 138	18 326

Source : Comptes annuels au 31 décembre 2022, 2023 et 2024, et semestriels au 30 juin 2025

Au 30 juin 2025, l'actif immobilisé de la Société est nul. Cette situation s'observe sur toute la période historique analysée, et reflète notamment l'absence d'activité opérationnelle de la Société.

Le Besoin en Fonds de Roulement, qui s'élève à -42k€, correspond exclusivement à des dettes fournisseurs et à des charges constatées d'avance, et matérialise d'une part le décalage existant entre la constatation des charges opérationnelles (voir section 1.2.3.1 *supra*) et leur décaissement effectif, et d'autre part l'imputation des charges opérationnelles entre les différents exercices comptables en vertu du principe d'indépendance des exercices.

La trésorerie nette comptable de la Société s'élève à 18.368k€ au 30 juin 2025, et correspond à un compte-courant débiteur avec la société Unibail-Rodamco-Westfield en raison de la centralisation de la trésorerie au niveau de cette dernière (principe du *cash-pooling*), en accord avec les termes et conditions de la convention de trésorerie signée entre les deux parties.

Les capitaux propres de la Société s'établissent à 18.326k€ au 30 juin 2025, contre 17.038k€ au 31 décembre 2022. L'évolution des capitaux propres de la Société découle uniquement des résultats nets positifs sur la période, en raison de l'existence de produits de placement de la trésorerie excédentaire supérieurs aux charges opérationnelles de fonctionnement de la Société.

1.3 - Contexte, motifs et termes du projet d'Offre

1.3.1 - Contexte et motifs de l'Offre

Le 25 juillet 2025, la société Unibail-Rodamco Westfield d'une part, et les sociétés Nuku Hiva Holding et Quatre Vingt Dix d'autre part, ont signé un contrat d'acquisition portant sur la participation de la

société Unibail-Rodamco Westfield au capital de la Société (ci-après le « Bloc de Contrôle »), soit 8.926.494 actions ordinaires représentant 97,68% de son capital et de ses droits de vote, dont la réalisation était conditionnée à la réalisation de plusieurs opérations préalables (ci-après les « Opérations Préalables »), notamment de réduction de capital et de distribution exceptionnelle de primes et réserves pour un montant d'environ 18m€, correspondant à un montant de 1,96€ par action de la Société.

La conclusion du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle a été annoncée au marché par un communiqué de presse de la Société en date du 28 juillet 2025.

Ce contrat a par la suite fait l'objet d'un avenant en date du 24 octobre 2025, visant notamment l'ajout de la société Infinity Nine Promotion en qualité d'acquéreur, tandis que les Opérations Préalables ont été approuvées en assemblée générale mixte en date du 22 septembre 2025 et réalisées en date du 4 novembre 2025, et que l'acquisition du Bloc de Contrôle par les Membres du Concert a été réalisée en date du 6 novembre 2025, pour un prix de 0,10656€ par action de la Société.

Le contrat relatif à l'acquisition et les opérations préalables à l'acquisition susmentionnés sont analysés et plus amplement décrits dans la section 5.1 du présent rapport.

Les Membres du Concert ont souhaité acquérir une société sans activité opérationnelle cotée en bourse sur Euronext afin d'y déployer une nouvelle activité, dont les contours ont été communiqués en date du 24 novembre 2025, qui s'articulerait de la façon suivante :

- la Société a vocation à devenir une « *Bitcoin Treasury Company* » c'est-à-dire une société dont l'activité consiste en l'accumulation de Bitcoins à titre de trésorerie, dont l'investissement sera réalisé à partir de la trésorerie générée grâce aux activités de clubs listées aux points suivants et à de potentielles levées de fonds via émissions de titres de capital et de créance ou des levées de capitaux auprès du public, d'investisseurs privés et d'organismes bancaires et financiers ;
- la Société a vocation à développer une « société en réseau », ouverte au public et destinée à fédérer une communauté autour de contenus éducatifs et d'actions d'impact ;
- la Société mettrait en place des clubs payants destinés aux entrepreneurs et aux investisseurs, offrant des services d'accompagnement et de formation.

A cet effet, il sera proposé en Assemblée Générale Mixte une modification de l'objet social dont les termes sont présentés dans le Projet de Note d'Information.

Afin d'assurer le déploiement de la nouvelle activité de la Société, et notamment d'éviter les éventuelles prises de contrôle rampantes qui pourraient modifier sa stratégie, les Membres du Concert souhaitent également soumettre au vote des actionnaires en Assemblée Générale Mixte le projet de transformation de la Société en Société en Commandite par Actions (« SCA »), dont le commandité sera Financière Larchevêque, une société détenue et contrôlée par monsieur Eric Larchevêque.

A la date du présent rapport, l'Initiateur détient directement et de concert 8.926.494 actions ordinaires représentant 97,68% de son capital et de ses droits de vote. L'Offre fait suite au franchissement à la hausse par les Membres du Concert du seuil de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50%, 2/3, 90% et 95% du capital social et des droits de vote de la Société résultat de la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Elle revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L.433-3 I du Code monétaire et financier et des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, et sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

En outre, l'Offre revêt également un caractère obligatoire en application des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF, en raison de la réorientation de l'activité et du changement de la forme

juridique de la Société. Il sera notamment demandé confirmation à l'AMF, préalablement au changement de l'activité et de la forme juridique de la Société, que l'Initiateur ne sera pas tenu à cette occasion, compte tenu du dépôt du projet d'Offre objet du présent rapport, de procéder au dépôt d'une offre publique de retrait sur le fondement des articles 236-5 et 236-6, 2° du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (Compartiment C) à l'issue de l'Offre, de telle sorte qu'il ne compte pas utiliser la faculté qui lui est offerte par l'article 237-1 du règlement général de l'AMF, de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

1.3.2 - Termes de l'Offre

Au total, les Membres du Concert détiennent 8.926.494 actions de la Société représentant, à la date du Projet de Note d'Information, 97,68% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

A notre connaissance, le capital social du Groupe est réparti comme suit à la date du présent rapport :

Société - Actionariat post acquisition du Bloc		
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social
<i>Quatre Vingt Dix</i>	5 686 177	62,22%
<i>Nuku Hiva Holding</i>	2 436 933	26,67%
<i>Inifinite Nine Promotion</i>	803 384	8,79%
Membres du Concert	8 926 494	97,68%
Flottant	211 968	2,32%
Total des actions	9 138 462	100,00%

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues par les Membres du Concert, soit, à la connaissance de la Société et à la date du Projet de Note d'Information, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 211.968.

A notre connaissance, il n'existe aucun titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

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 0,11€ par action.

2 - Présentation de l'expert indépendant

2.1 - Présentation du cabinet Crowe HAF, membre du réseau Crowe Global

2.1.1 - Présentation générale

Le réseau Crowe Global est un des principaux réseaux internationaux de cabinets d'audit et d'expertise comptable. A l'échelon mondial, il est situé au 9ème rang avec 40.000 associés et collaborateurs dans plus de 150 pays au travers de ses 750 bureaux. Il est constitué de cabinets indépendants de premier plan dans leurs pays respectifs.

Crowe France est un réseau de cabinets d'audit, d'expertise comptable et de conseil qui sont membres du réseau Crowe Global. Crowe France est classé parmi les dix premiers acteurs de l'audit et l'expertise comptable en France et participe activement aux différentes instances qui réglementent notre profession. Cette organisation en réseau permet l'exercice de missions communes et apporte un soutien sur un plan technique avec de nombreux collaborateurs spécialisés dans des domaines particuliers.

Crowe HAF a été à l'initiative de la fondation de Crowe France en 2007. Crowe HAF dispose de 4 lignes de services principales que sont l'audit financier et de durabilité, l'évaluation, les transaction services et la performance financière des entreprises.

Crowe HAF est aussi un acteur engagé en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises, notamment au travers de filiale spécialisée : Crowe Praxiam (cabinet spécialisé dans le contrôle et le conseil à destination des éco-organismes).

2.1.2 - Présentation de l'activité « évaluation et expertises indépendantes »

Pour tenir compte de la complexité croissante de certaines opérations, Crowe HAF a mis en place des services spécialisés lui permettant d'intervenir dans certains domaines spécifiques comme celui des évaluations d'entreprises, d'options et des expertises indépendantes. Les équipes ont une pratique étendue de l'ensemble des techniques financières et proposent aux entreprises une approche sur mesure. Elles ont développé de nombreuses techniques et modèles d'évaluation qui permettent de répondre à la diversité et à la complexité des situations.

L'accès à des bases de données externes leur permet aussi d'être au cœur des processus de transactions et des valeurs de marché.

Olivier Grivillers, associé responsable de cette activité, dispose de plus de 25 ans d'expérience et a une forte pratique des missions d'expertise indépendante. Il dirige le département « évaluation et expertises indépendantes » de Crowe HAF depuis 2009.

Il est par ailleurs co-auteur de plusieurs ouvrages liés à l'évaluation d'entreprises et assure de nombreuses formations sur le thème de l'évaluation tout en ayant des fonctions auprès de la plupart des institutions professionnelles qui traitent de l'évaluation d'entreprise.

Olivier Grivillers est notamment l'auteur du chapitre « Analyse quantitative et qualitative des méthodes d'évaluation employées par les évaluateurs et experts indépendants dans le cadre d'Offres publiques » dans l'ouvrage « ingénierie financière, fiscale et juridique », publié chez DALLOZ en octobre 2024.

Olivier Grivillers est associé de Crowe HAF, expert-comptable, commissaire aux comptes, expert de justice en finance près de la Cour d'Appel de Versailles et diplômé de l'ESCP. Il est également membre de l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI) et administrateur de la Compagnie des Conseils et Experts Financiers (CCEF).

Il est par ailleurs co-auteur de plusieurs ouvrages liés à l'évaluation d'entreprises et assure de nombreuses formations sur le thème de l'évaluation (CCEF, réseau Crowe Global...) tout en ayant des fonctions auprès de la plupart des institutions professionnelles qui traitent de l'évaluation d'entreprise (CNCC, CCEF, Ordre des experts comptables...).

Olivier Grivillers a été assisté dans le cadre de cette mission par des collaborateurs expérimentés en évaluation financière du cabinet Crowe HAF :

- Benjamin Dusautoir, Manager, diplômé du Master de Finance de l'ESSEC, titulaire du Diplôme Supérieur de Comptabilité et de Gestion ainsi que de deux niveaux du CFA. Il a rejoint Crowe HAF en novembre 2023 après une première expérience au sein d'un autre cabinet d'évaluation ;
- Hugo Pereira, Analyste Senior, diplômé du Master d'Ingénierie Financière de l'Université Panthéon - Sorbonne Paris 1, et disposant de 3 ans d'expérience en évaluation financière au sein du cabinet Crowe HAF.

La revue indépendante a été réalisée par Maxime Hazim, associé au sein du département Evaluation et expertises indépendantes.

Maxime Hazim a rejoint Crowe HAF après une première expérience de quatre ans chez EY, et est Expert-comptable, Commissaire aux comptes et détenteur de la charte CFA (Chartered Financial Analyst®). Il assure des formations sur le thème de l'évaluation et anime des cours au sein du Master Evaluation et Transmission d'Entreprise à l'Université Lumière Lyon 2.

Maxime Hazim est, par ailleurs, membre du Comité directeur et Trésorier de l'APEI et membre de la SFEV (Société Française des Evaluateurs) tout en participant aux groupes de travail de ces associations.

2.2 - Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois

Huit missions d'expertise indépendante au sens du Titre VI Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ont été réalisées par le cabinet Crowe HAF au cours des 24 derniers mois.

Le cabinet Crowe HAF a réalisé :

- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Cogelec initiée par la société Legrand France (date de dépôt : octobre 2025, Etablissement présentateur : Société Générale) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société ETPO initiée par la société Spie Batignolles (juin 2025, Etablissement présentateur : Oddo BHF) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Augros Cosmetic Packaging initiée par la société PBRM Industries (novembre 2024, Etablissements présentateurs : Portzamparc) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Orapi initiée par Groupe Paredes Orapi (octobre 2024, Etablissements présentateurs : Portzamparc et CIC) ;

- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société SQLI initiée par la société Synsion BidCo (octobre 2024, Etablissement présentateur : Banque Degroof Petercam) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Galimmo initiée par la société Carmila (septembre 2024, Etablissement présentateur : Mediobanca) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la société Osmozis initiée par la société Passman Corp (juin 2024, Etablissement présentateur : CIC) ;
- la mission d'expertise indépendante relative à l'offre publique de rachat d'actions visant les actions de la société Voyageurs du Monde (juin 2024, Etablissement présentateur : Portzamparc).

2.3 - Déclaration d'indépendance

Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF n'ont pas de conflit d'intérêts et sont indépendants des sociétés concernées par l'Offre, au sens de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF n°2006-08.

Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF :

- n'entretiennent pas de lien juridique ou en capital avec les sociétés et personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé la société concernée par l'opération ou toute personne que cette société contrôle, au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce, au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la Société au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, une créance ou une dette sur l'une des quelconques personnes concernées par l'opération ou sur l'une des quelconques personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération ;
- ne sont pas intervenus d'une manière répétée avec les Etablissements Présentateurs.

2.4 - Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers

Le cabinet Crowe HAF est membre de l'association professionnelle des experts indépendants (APEI), reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son règlement général. Olivier Grivillers a été Vice-Président de cette association de 2014 à 2020. Maxime Hazim est par ailleurs membre du Comité directeur et Trésorier de l'APEI.

2.5 - Rémunération

Le montant des honoraires perçus par Crowe HAF au titre de la présente mission s'élève à 50.000€, hors taxes et hors frais.

2.6 - Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise indépendante

Le nombre d'heures passé par l'équipe sur cette mission d'expertise indépendante s'élève à environ 180 heures.

2.6.1 - Programme de travail

I Prise de connaissance et analyse du contexte

- réunions préparatoires et entretiens avec les interlocuteurs concernés (Etablissements Présentateurs, comité ad-hoc) ;
- analyse de l'opération proposée et du contexte dans lequel elle se situe ;
- prise de connaissance générale ;

II Préparation de l'évaluation

Analyse du contexte

- analyse de l'environnement dans lequel la Société opère ;
- revue des délibérations des organes dirigeants.

Analyse des données historiques

- analyse des règles et méthodes comptables appliquées et du référentiel suivi ;
- analyse détaillée des comptes figurant au bilan et au compte de résultat ;
- retraitements des comptes du bilan et du compte de résultat en vue de préparer l'évaluation.

Analyse et choix des méthodes d'évaluation à retenir

- présentation des méthodes à retenir et des méthodes écartées.

III Eléments d'appréciation du prix offert

Description des méthodes retenues et écartées :

Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle (méthode retenue à titre principal)

- analyse du prix par action ressortant de l'acquisition du Bloc de Contrôle,
- analyse des potentiels éléments connexes existant aux termes et conditions du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle.

Référence à l'actif net comptable (méthode retenue à titre principal)

- analyse de la valeur de l'actif net comptable au 30 juin 2025 ainsi qu'au 5 novembre 2025 ;
- analyse des éventuels retraitements nécessaires dans le cadre de l'extériorisation de l'actif net comptable.

Méthode du cours de bourse (méthode retenue à titre secondaire)

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

- analyse de la pertinence du critère du cours de bourse (liquidité du titre) ;
- calcul des différentes moyennes du cours de bourse.

Méthode des transactions comparables (méthode retenue à titre secondaire)

- analyse et choix des transactions intervenues récemment dans le secteur dans lequel opère Tayninh (« coquilles ») ;
- analyse des actifs nets comptables et des prix proposés des sociétés cibles des transactions comparables.

Méthode des flux de trésorerie actualisés (méthode écartée)

Méthode d'actualisation des flux de dividendes futurs (méthode écartée)

Référence aux objectifs de cours des analystes (méthode écartée)

Méthode de l'actif net réévalué (méthode écartée)

Méthode des comparables boursiers (méthode écartée)

IV Synthèse sur l'appréciation du prix proposé

- Mise en regard des différentes méthodes pour vérifier la cohérence des résultats et détermination d'une fourchette de valeur pour la Société ;
- Appréciation du prix d'Offre.

V Analyse critique des travaux d'évaluation réalisés par les Etablissements Présentateurs

VI Analyse des accords connexes à l'Offre

VII Analyse des observations écrites des actionnaires

VIII Rédaction du rapport d'évaluation

IX Rédaction et obtention d'une lettre d'affirmation de la Société objet de l'Offre

X Revue indépendante

XI Présentation des conclusions au Comité Ad Hoc et au Conseil d'Administration de la Société

2.6.2 - Calendrier de l'étude

Le Conseil d'Administration de la Société a désigné Crowe HAF, représenté par Olivier Grivillers, en qualité d'expert indépendant le 6 novembre 2025.

Notre mission s'est déroulée du 6 novembre au 5 décembre 2025. Les principaux points d'étape ont été les suivants :

- du 6 novembre au 12 novembre 2025 : Prise de connaissance et analyse du contexte. Echanges avec les conseils de la Société et début des travaux d'évaluation.

- Préparation de l'évaluation. Analyse des données historiques et des comptes de réalisation.
- Echange avec les Etablissements Présentateurs.
- du 13 novembre au 3 décembre 2025 : Recherche et analyse de comparables boursiers et transactions comparables, analyse de la liquidité et du cours de bourse, analyse de l'actif net comptable, analyse de l'acquisition du Bloc de Contrôle, travaux d'évaluation.
 - Analyse critique des travaux d'évaluation réalisés par l'Etablissement Présentateur,
 - Présentation des travaux et échanges avec le comité ad hoc,
 - Préparation du rapport
- du 3 décembre au 5 décembre 2025 :
 - Rédaction finale du rapport et revue indépendante,
 - Présentation du rapport au comité ad-hoc et au Conseil d'Administration de la Société.

2.6.3 - Liste des personnes rencontrées

Nos principaux interlocuteurs ont été les suivants :

Société du Tayninh (Société objet de l'Offre)

- Mme Delphine Colombet, Administratrice indépendante et présidente du comité ad-hoc
- M. Steve Levy, Administrateur indépendant et membre du comité ad-hoc
- M. Eric Larchevêque, Président Directeur Général et membre du comité ad-hoc

Alantra (co-Etablissement Présentateur)

- M. Olivier Guignon, *Managing Partner*
- M. Alexandre Toux, *Associate*
- M. Dorian Jackson, *Analyst*

SwissLife Banque Privée (co-Etablissement Présentateur)

- M. Jean-Michel Cabriot, *Head of Capital Markets*
- M. Nicolas Fournou, *Director Capital Markets*

Gide (Conseil juridique Société)

- M. Charles De Reals, Associé
- M. Grégoire Fournier La Touraille, Collaborateur
- M. Enzo Rossi, Collaborateur

2.6.4 - Informations utilisées

Les informations utilisées dans le cadre de notre mission ont été de plusieurs ordres :

les informations publiques sur la Société, notamment sur son site internet (présentation de la société et de son activité, communiqués de presse, etc),

- les rapports financiers annuels de la Société intégrant les états financiers historiques au 31 décembre 2022, 2023 et 2024,
- les rapports financiers semestriels de la Société au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025,
- les rapports des commissaires aux comptes au titre des exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024, et au titre des clôtures semestrielles au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025,
- les comptes de réalisation au 5 novembre 2025, élaborés dans le cadre de la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle,
- l'information relative au nombre d'actions composant le capital social de la Société et droits de vote au 30 juin 2025 et au 6 novembre 2025 (date de réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle),
- les informations de marché diffusées par les bases de données financières Capital IQ et Euronext, notamment les cours boursiers historiques de la Société,
- les informations disponibles sur le site internet de l'AMF, notamment les notes en réponse élaborées dans les cadre d'offres publiques relatives aux transactions comparables,
- l'ensemble de la documentation juridique relative aux éléments connexes à l'offre, et notamment le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle, ainsi que son avenant, le Pacte d'associés en vigueur entre les Membres du Concert, la convention de prestations de service et d'assistance entre la Société et la société Unibail Management, ainsi que son acte de résiliation, et la convention de trésorerie entre la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield, ainsi que son acte de résiliation.
- la description du changement d'objet social et de forme juridique de la Société envisagés pour faire suite à l'acquisition du Bloc,
- le Projet de Note d'Information et le Projet de Note en Réponse relatifs à la présente Offre,
- le rapport d'évaluation d'Alantra et de SwissLife Banque Privée intégrant les éléments d'appréciation du Prix d'Offre établis par les Etablissements Présentateurs.

2.6.5 - Diligences effectuées par la personne en charge de la revue indépendante

La revue indépendante a été réalisée par Maxime Hazim, associé du département Evaluation du cabinet Crowe HAF et membre de l'APEI. Il dispose de 15 ans d'expérience en évaluations d'entreprises et en audit de sociétés cotées et non cotées, et a participé à plus de 30 expertises indépendantes et dispose ainsi d'une forte compréhension des enjeux d'une revue indépendante.

Il est, par ailleurs, l'auteur d'une étude traitant de la pratique de l'expertise indépendante menée sur 300 offres publiques. Il n'a pas contribué aux travaux d'une autre manière et n'a participé à aucune réunion.

La personne en charge des travaux de revue qualité s'est notamment assurée que les diligences effectuées par l'équipe ont été réalisées conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations n°2006-15 de l'AMF.

Il a par ailleurs procédé à la revue du présent rapport d'expertise en s'assurant que ce dernier comporte l'ensemble des points repris à l'article 3 de l'instruction n°2006-08 de l'AMF.

3 - Eléments d'appréciation du prix proposé

Nous exposons ci-après, en ayant préalablement présenté la structure du capital de la Société, les méthodes d'évaluation écartées et celles qui ont été retenues afin d'apprécier le caractère équitable du prix proposé.

3.1 - Structure du capital et nombre d'actions

Au 30 juin 2025, le nombre d'actions total composant le capital du Groupe s'élève à 9.138.462 actions, tel que présenté ci-dessous, et correspond à celui extériorisé à la date du Projet de Note d'Information.

Société - Détail des actions en circulation		
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social
Unibail-Rodamco-Westfield	8 926 394	97,68%
Administrateurs	100	0,00%
Flottant	211 968	2,32%
Total des actions	9 138 462	100,00%

Au 30 juin 2025 et à la date du Projet de Note d'Information, il n'existe ni actions autodétenues ni instruments financiers donnant accès directement ou indirectement au capital de la Société.

A notre connaissance et à la date du présent rapport, la Société n'a pas émis d'instruments ayant un effet dilutif (bons de souscription d'actions, actions gratuites, etc) sur la valeur de l'action Taynh.

A la date du présent rapport et suite au rachat du bloc précédemment détenu par Unibail-Rodamco-Westfield, le nombre total d'actions n'a pas évolué.

Ainsi, nous retiendrons pour les besoins de nos travaux d'évaluation un nombre d'actions de la Société de **9.138.462**.

3.2 - Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

- Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow),
- Méthode d'actualisation des dividendes futurs,
- Référence aux objectifs de cours des analystes,
- Méthode de l'actif net réévalué (ANR),
- Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables.

3.2.1 - Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow),

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société repose sur la somme de ses flux futurs de trésorerie disponibles.

La Société n'ayant pas d'activité opérationnelle et de nouveaux investissements n'étant pas prévus à ce jour, la référence à un plan d'affaires permettant l'actualisation de flux futurs de trésorerie n'est pas pertinente au cas d'espèce. La méthode a donc été écartée.

3.2.2 - Méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à valoriser la Société à partir de la valeur actuelle de ses dividendes futurs. Elle ne peut être retenue que pour les sociétés qui bénéficient d'une capacité de distribution significative avec des taux de distribution réguliers et prévisibles.

La Société n'a plus d'activité et n'a pas formellement arrêté une politique de distribution de dividendes, ces derniers ne pouvant être issus, pour l'essentiel, que de la trésorerie résiduelle.

Nous estimons que l'évaluation par la méthode des dividendes versés n'est pas pertinente.

3.2.3 - Référence aux objectifs de cours des analystes

La référence aux objectifs de cours des analystes consiste à extérioriser la valeur d'une société au travers des objectifs de cours, ces derniers étant mis en avant dans des notes de recherche réalisées par les analystes suivant la valeur des sociétés.

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre, la Société ne faisant l'objet d'un suivi par aucun analyste financier.

3.2.4 - Méthode de l'Actif Net Réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué consiste à réévaluer l'ensemble des actifs et passifs d'une société en valeur de marché, puis à déduire les capitaux propres réévalués en retranchant de l'actif réévalué l'ensemble des passifs financiers de la société.

Au cas d'espèce, il n'existe pas d'actifs susceptibles de faire l'objet d'une réévaluation, de non-valeurs qui doivent faire l'objet d'une élimination (imputation sur les capitaux propres), ou d'éléments à caractère de trésorerie ou de dette qui n'auraient pas été reconnus au niveau du bilan de la Société.

Bien que la Société dispose d'un stock de déficits reportables à la date de notre rapport, nous comprenons de nos discussions avec les conseils juridiques de la Société et d'une analyse qui nous a été transmise que le changement d'objet social de cette dernière entraînera l'impossibilité d'imputer ce stock sur les résultats futurs.

3.2.5 - Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer aux agrégats de la Société les multiples de valorisation observés sur des sociétés cotées ayant des activités similaires.

La Société n'ayant pas d'activité opérationnelle et de nouveaux investissements n'étant pas prévus à ce jour, la référence à des agrégats prévisionnels n'a pas été estimée pertinente.

Par ailleurs, la Société n'ayant pas d'activité opérationnelle et ne détenant plus aucun actif immobilier ou participation, un échantillon de sociétés cotées comparables est difficile à déterminer. La méthode a donc été écartée.

3.3 - Méthodes d'évaluation retenues

Nous avons retenu, dans le cadre de notre analyse multicritère, les méthodes de valorisation suivantes :

- Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle (à titre principal),
- Méthode de l'actif net comptable (à titre principal),
- Référence au cours de bourse (à titre secondaire),
- Méthode des transactions comparables (à titre secondaire).

3.3.1 - Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle

Cette approche consiste à analyser la valeur par action extériorisée lors de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

L'acquisition du Bloc de Contrôle auprès de Unibail-Rodamco-Westfield réalisé en date du 5 novembre 2025 a permis aux Membres du Concert de détenir directement et indirectement 8.926.494 actions de la Société, représentant 98,68% de son capital et de ses droits de vote théoriques à la date du Projet de Note d'Information.

A la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle, l'actionnariat de la Société se présente comme suit :

Société - Actionnariat post acquisition du Bloc		
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social
<i>Quatre Vingt Dix</i>	5 686 177	62,22%
<i>Nuku Hiva Holding</i>	2 436 933	26,67%
<i>Inifinite Nine Promotion</i>	803 384	8,79%
Membres du Concert	8 926 494	97,68%
Flottant	211 968	2,32%
Total des actions	9 138 462	100,00%

Le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle (voir section 5.1) décrit notamment les principaux mécanismes de détermination du prix d'acquisition, les conditions suspensives, les déclarations et garanties des Parties, et les engagements des Parties préalables et postérieurs à la réalisation de l'acquisition.

Aux termes des modalités de détermination du prix d'acquisition convenues entre les Parties dans le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle, et après prise en compte de la position de trésorerie ressortant des comptes de réalisation en date du 5 novembre 2025, la valeur des capitaux propres de la Société ressort à **974k€**.

Par ailleurs, le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle ne fait apparaître ni clauses de complément de prix, ni éléments qui remettraient en cause l'équité du Prix d'Offre.

En tenant compte du nombre d'actions composant le capital de la Société, soit 9.138.462, la valeur par action ressortant de l'acquisition du Bloc de Contrôle s'établit à **0,10656€**.

Le Prix d'Offre de 0,11€ présente une prime de **3,2%** sur le prix retenu dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

L'acquisition du Bloc de Contrôle a permis aux Membres du Concert d'une part de prendre le contrôle du Groupe et d'autre part de réunir aujourd'hui les conditions nécessaires au dépôt d'une Offre Publique

d'Achat Simplifiée. A ce titre, le prix extériorisé par l'opération constitue une référence importante dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre.

3.3.2 - Méthode de l'actif net comptable

La méthode de l'actif net comptable consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de son bilan comptable à la date d'évaluation.

Comme expliqué en partie 3.2.4, il n'existe pas à la date de notre rapport d'actifs susceptibles de faire l'objet d'une réévaluation, de non-valeurs qui doivent faire l'objet d'une élimination (imputation sur les capitaux propres), ou d'éléments à caractère de trésorerie ou de dette qui n'auraient pas été reconnus au niveau du bilan de la Société.

Au cas d'espèce, nous avons retenu dans le cadre de l'extériorisation de la valeur de la Société la dernière situation comptable publiée, en date du 30 juin 2025, augmentée du résultat intercalaire et diminuée de l'impact des Opérations Préalables entre cette date et la date des comptes de réalisation retenus pour l'acquisition du Bloc de Contrôle (section 5.1.1).

Ainsi, la valeur de la Société ressortant de la mise en œuvre de la méthode de l'actif net comptable ressort à 474k€, tel que présenté dans le tableau ci-dessous :

Société - Actif Net Comptable	
En k€	30/06/2025
Capital Social	15 078
Primes de fusions	462
Réserve légale	201
Autres réserves	2 577
Report à nouveau	-181
Résultat de l'exercice	188
Actif Net Comptable (30/06/2025)	18 326
Résultat intercalaire (30/06/25 - 05/11/25)	59
Dividende versé	-17 911
Actif Net Comptable (05/11/2025)	474
Nombre d'actions composant le capital	9 138 462
Actif Net Comptable par action au 05/11/2025 (€)	0,05€

Sources : Comptes semestriels au 30/06/2025, comptes de réalisation au 05/11/2025, contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle, analyses Crowe

Nous nous sommes par ailleurs assurés que l'actif net comptable calculé par nos soins en date du 5 novembre 2025 à partir de la dernière situation comptable publiée au 30 juin 2025 correspondait à celui des comptes de réalisation.

En tenant compte du nombre d'actions retenu dans notre analyse multicritère (9.138.462), la valeur par action de la Société ressortant de la méthode de l'actif net comptable est de **0,05€**

Le Prix d'Offre de 0,11€ présente une prime de **112,2%** sur la valeur obtenue par cette méthode.

3.3.3 - Référence au cours de bourse

Les actions de la Société sont cotées sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000063307 et ont pour code mnémorique TAYN.

La capitalisation boursière à la veille de l'annonce de l'opération (24 juillet 2025²) s'élève à environ 16,4m€, permettant de classer la Société dans la catégorie des « *small caps* ».

A notre connaissance, la Société ne fait pas l'objet d'un suivi par des analystes financiers. Il n'existe donc pas de consensus d'analystes sur la valeur.

3.3.3.1 - Analyse de la liquidité du cours de bourse

A la date du Projet de Note d'Information, l'actionnariat du Groupe se répartit comme suit :

Société - Actionnariat post acquisition du Bloc		
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital social
<i>Quatre Vingt Dix</i>	5 686 177	62,22%
<i>Nuku Hiva Holding</i>	2 436 933	26,67%
<i>Inifinite Nine Promotion</i>	803 384	8,79%
Membres du Concert	8 926 494	97,68%
Flottant	211 968	2,32%
Total des actions	9 138 462	100,00%

Le capital flottant représente 2,32% du capital du Groupe, soit 211.968 actions ordinaires. Une analyse de la liquidité du titre, résumée ci-dessous, a été effectuée à la date de la signature du contrat de cession du bloc de contrôle (25 juillet 2025).

Société - Analyse de la liquidité de l'action				
	Titres échangés en moyenne (m)	Titres échangés en cumul (m)	Volume cumulé en % du total¹	Volume cumulé en % du flottant²
Moyenne 1 mois	2	50	0,00%	0,0%
Moyenne 3 mois	4	272	0,00%	0,1%
Moyenne 6 mois	17	2 148	0,02%	1,0%
Moyenne 9 mois	19	3 603	0,04%	1,7%
Moyenne 12 mois	15	3 753	0,04%	1,8%

Source : Capital IQ au 25/07/2025

¹ Ratio entre le nombre de titres échangés et le nombre total d'actions

² Ratio entre le nombre de titres échangés et le nombre d'actions au flottant

Sur la période, les volumes moyens quotidiens échangés se situent entre 2 titres (moyenne 1 mois) et 19 titres (moyenne 9 mois).

Au cours des 12 derniers mois de cotation, le nombre de titres échangés s'élève, en cumul, à 3.753, soit 0,04% du nombre total de titres et 1,8% du flottant.

Au regard de ces données, le titre Tayninh, qui ne fait pas l'objet de volumes d'échanges réguliers, présente non seulement un flottant relativement modeste mais également une liquidité extrêmement faible. D'autre part, la Société ne fait l'objet d'un suivi par aucun analyste financier indépendant.

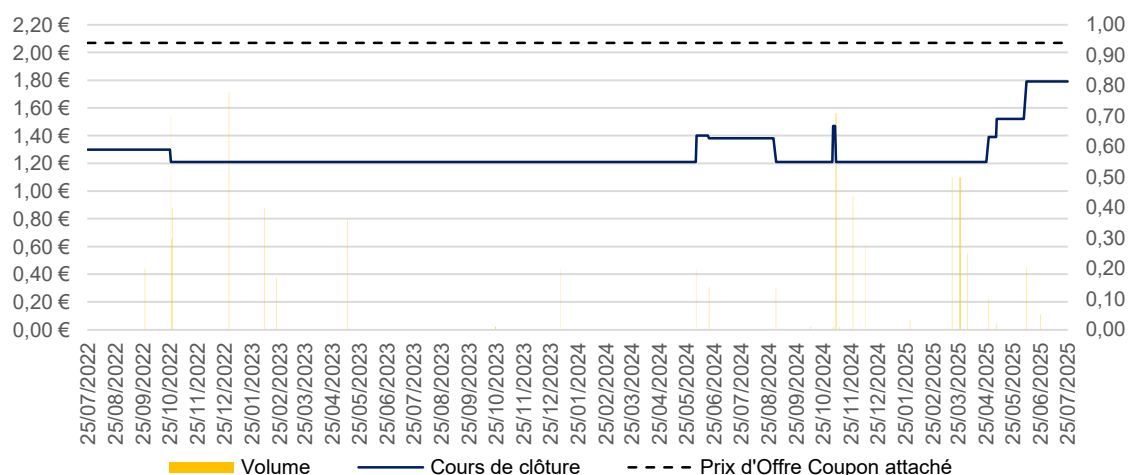
Nous retiendrons toutefois cette méthode à titre secondaire, cette valeur demeurant une référence observable pour un actionnaire minoritaire.

² Le cours de clôture au 25 juillet 2025 (1,79€) correspond à une capitalisation boursière de 16,4m€ (1,79 x 9.138.462).

3.3.3.2 - Analyse du cours de bourse

L'évolution du cours de bourse de la Société sur les trois dernières années est présentée dans le graphique ci-dessous :

Cours de bourse sur 3 ans de l'action Taynih



Du mois de juillet 2022 au mois d'octobre 2022, le cours de la Société est stable à 1,30€. Fin octobre 2022, différents échanges de titres portent ce dernier à 1,21€ ; niveau qui reste stable jusqu'au 5 juin 2024 où le cours passe à 1,40€, avant de baisser légèrement le 19 juin 2024 pour s'établir à 1,38€.

Le cours reviendra à son niveau de 1,21€ début septembre 2024, puis sera porté à 1,47€ pendant trois jours (5 au 7 novembre 2024), avant de retomber à 1,21€ jusqu'au 28 avril 2025.

Le cours progressera début mai 2025 à 1,39€, puis à 1,52€ à la suite de deux échanges en quelques jours sur le titre. Il s'établira par la suite à 1,79€ du 9 juin 2025 au 25 juillet 2025, veille de l'annonce de la signature du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle.

L'évolution du cours de bourse de la Société au cours des trois dernières années ne semble résulter ni de son activité ni de ses communications financières, celle-ci étant une société « coquille » sans activité opérationnelle, et qui n'a publié aucun communiqué significatif sur la période.

3.3.3.3 - Calcul des différentes moyennes de cours de bourse

Dans le cadre de la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, la Société a procédé à différentes opérations préalables (les Opérations Préalables - présentées en section 5.1.2), dont certaines correspondent à une distribution de dividendes au bénéfice des actionnaires de la Société.

Dans la mesure où ces opérations sont postérieures aux cours de bourse analysés, ces derniers n'intègrent pas les effets de la distribution de dividendes susmentionnée. Ainsi, et afin de comparer des données homogènes, nous avons tenu compte, dans le cadre de l'extériorisation des primes et décotes présentées par le Prix d'Offre sur les différentes moyennes de cours de bourse, d'un Prix d'Offre augmenté du dividende par action versé en date du 4 novembre 2025 (Prix d'Offre coupon attaché).

Le montant cumulé du dividende par action versé en date du 4 novembre 2025 ressort à 1,96 € par action, tel que présenté dans le tableau ci-après :

Société - Valeur du dividende par action	
en k€	
Réduction de capital non motivée par des pertes	14 804
Distribution exceptionnelle de primes et réserves	2 915
Distribution d'une partie de la réserve légale	192
Valeur du dividende	17 911
Nombre d'actions	9 138 462
Valeur coupon par action (en €)	1,96€

Source : contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle

Le tableau ci-dessous présente les moyennes du cours de bourse à différents horizons sur la base du cours de clôture au 25 juillet 2025, dernier cours précédant l'annonce au marché du projet d'Offre Publique d'Achat Simplifiée de la Société au prix de 2,07€³.

Société - Cours moyen pondéré par les volumes	€/action	Prime extériorisée
		en %¹
Cours de clôture (le 25 juillet 2025)	1,79	15,6%
CMPV* 20 jours	1,79	15,6%
CMPV* 60 jours	1,77	17,1%
CMPV* 120 jours	1,29	60,5%
CMPV* 180 jours	1,26	64,7%
CMPV* 250 jours	1,26	64,9%
<i>Maximum - 1 an</i>	<i>1,79</i>	<i>15,6%</i>
<i>Minimum - 1 an</i>	<i>1,21</i>	<i>71,1%</i>

¹ Pour un prix d'Offre de 2,07 € par action coupon attaché de 1,96€ par action

*Cours Moyen Pondéré par les Volumes

Source : Capital IQ au 25/07/2025

Les différentes moyennes de cours de bourse s'établissent entre 1,26€ (moyenne 250 jours) et 1,79€ (moyenne 20 jours et cours de clôture) sur la période.

Le Prix d'Offre de 0,11€ par action, augmenté de la valeur du dividende versé en date du 4 novembre 2025 (1,96€), soit un prix d'Offre coupon attaché de 2,07€, extériorise des primes sur l'ensemble des différentes moyennes de cours de bourse, comprises entre **15,6%** (cours moyen journalier pondéré par les volumes 20 jours et cours de clôture) et **64,9%** (cours moyen journalier pondéré par les volumes 250 jours).

Nous retiendrons en synthèse principalement les moyennes 20 jours et 60 jours qui couvrent les périodes les plus récentes et qui intègrent les dernières informations financières et l'environnement macroéconomique dans lequel la Société évolue même si celle-ci n'a plus d'activité opérationnelle.

Le cours de clôture au 25 juillet 2025, ainsi que les moyennes de cours de bourse à 120 jours, 180 jours et 250 jours seront également présentées en synthèse.

³ 0,11€ + 1,96€ = 2,07€ (Prix d'Offre + dividende par action versé).

3.3.4 - Méthode des transactions comparables

Cette méthode d'évaluation consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société évaluée la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation constatés lors de transactions récentes les plus comparables.

3.3.4.1 - Choix des transactions

La Société est une « coquille » qui n'a plus d'activité opérationnelle depuis 2006.

Dans notre approche, nous avons identifié des transactions intervenues lors des dix dernières années portant sur des sociétés dites « coquilles » sans activité opérationnelle.

Ces transactions nous sont apparues comme pertinentes car elles présentent certaines caractéristiques comparables à la présente Offre.

Nous avons toutefois décidé, au regard de la large plage temporelle retenue, du fait que les sociétés cibles ne représentent pas un secteur d'activité défini, et du contexte propre à chaque transaction, de ne retenir cette méthode qu'à titre secondaire.

3.3.4.2 - Analyse des transactions

Notre analyse nous a conduit à retenir un échantillon composé des neuf transactions qui sont présentées ci-dessous :

Société - Transactions comparables						
Cible	Initiateur	Date de dépôt	ANC (k€)	Prix total de l'Offre (k€)	Prime sur ANC (k€)	Prime sur ANC (en %)
FSDV	Louis & Nicolas Rame	juin-25	870	1 990	1 120	128,7%
EFG	Advance Biological Lab	déc-21	2 637	3 986	1 349	51,2%
Verneuil Finance	Carmahéal Finance	février-21	5	1 705	1 700	n.a
Digigram	Evergreen	juin-20	514	2 081	1 567	304,8%
Financière Marjos	Krief Group	novembre-19	-1 446	220	1 666	n.a
NR21	Altarea Cogedim	septembre-19	16	1 498	1 483	n.a
Compagnie Foncière	Apsys	mai-18	299	854	554	185,2%
Compagnie Marocaine	R.L.C	décembre 15	2 195	4 099	1 904	86,7%
Emme SA	SFPI	juin-15	7 147	8 054	907	12,7%
Moyenne					1 361	128,2%
Médiane					1 483	107,8%

Sources : Notes en réponse, Rapports de commissariat aux apports, Comptes consolidés
n/a: non applicable

Ces transactions sont présentées ci-après :

- Messieurs Louis et Nicolas Rame ont obtenu, en juin 2025, une dérogation à l'offre publique obligatoire portant sur les titres FSDV que la société aurait sinon dû déposer afin de permettre le rapprochement de la société Opupeus et de cette dernière. Le prix de l'apport s'élève à 17,50€ par action. L'ANC ressortant des derniers comptes consolidés disponibles lors de l'opération est de 870k€ ;
- L'offre publique d'achat simplifiée de la société Advance Biological Lab, en décembre 2021, visant les titres de EFG (Etablissements Fauvel Girel), pour un montant de 1,03€ par action. Son ANC s'élève à 2.637k€.

- Carmahéal Finance a obtenu, en février 2021, une dérogation à l'offre publique obligatoire portant sur les titres Verneuil Finance que la société aurait sinon dû déposer afin de permettre le rapprochement des sociétés pour créer le groupe coté Alan Allman Associates. Le prix de l'apport s'élève à 1,55€ par action. L'ANC ressortant du rapport portant sur l'opération est de 5k€ ;
- L'offre publique d'achat simplifiée de la société Evergreen, en juin 2020, visant les titres de Digigram, pour un montant de 1,03€ par action. Son ANC, s'élevant à 514k€, est essentiellement constitué de titres de participation ;
- L'offre publique d'achat simplifiée de Krief Group, en novembre 2019, visant les titres de Financière Marjos, au prix de 0,10€ par action. Au 30 juin 2019, la société présente un ANC négatif d'un montant de -1.446k€, majoritairement composé de dettes diverses ;
- L'offre publique d'achat simplifiée d'Altarea Cogedim, en septembre 2019, visant les titres de la société NR21, au prix de 1,13€ par action. NR21 n'exerce plus d'activité opérationnelle au 30 juillet 2019. Son ANC, principalement constitué de créances fiscales, de trésorerie et de dettes fournisseurs, s'élève à 16k€ ;
- L'offre publique d'achat simplifiée de la société Apsys, en mai 2018, visant les titres de la société Compagnie Foncière Internationale, au prix de 1,00€ par action. Au 31 décembre 2017, la société d'un ANC de 299k€, principalement composé de valeurs mobilières de placement ;
- L'offre publique d'achat de la société R.L.C, en décembre 2015, visant les titres de la société Compagnie Marocaine, au prix de 18,30€ par action. Au 30 juin 2015, la société dispose d'un ANC de 2.195k€, principalement composé de valeurs mobilières de placement ;
- L'offre publique d'achat simplifiée de Société Financière de Participation Industrielle, en juin 2015, et visant les titres de la société Emme SA au prix de 3,20€ par action. Au 31 mars 2015, la société dispose d'un ANC de 7.147k€, principalement composé d'écarts d'acquisition et de trésorerie.

3.3.4.3 - Primes obtenues

Nous avons pris en compte dans le cadre de cette méthode la prime sur l'actif net comptable, qui permet de mettre en exergue le prix payé par rapport à la valeur historique des actifs résiduels.

Nous avons retenu des primes en valeur absolue et en valeur relative, dans la mesure où si la prime payée relative à une société « coquille » extériorise la valeur de l'accès au marché secondaire réglementé, elle est également disparate en fonction des marchés et compartiments de cotation.

Nous avons par ailleurs écarté les primes/décotes ressortant des transactions pour lesquelles les ANC étaient négatifs ou proches de zéro (au cas d'espèce les transactions relatives aux sociétés Verneuil Finance, Financière Marjos et NR21) pour le calcul des primes en valeur relative, dans un souci d'homogénéisation de l'échantillon retenu dans notre analyse.

Enfin, nous avons retenu la prime médiane ressortant de l'échantillon de transactions comparables, et ce afin de ne pas inclure dans la prime retenue dans le cadre de l'application de la méthode l'effet des valeurs extrêmes.

3.3.4.4 - Résultats

Le tableau ci-dessous synthétise les valeurs implicites de la Société ressortant de l'application de la méthode des transactions comparables :

Société - Transactions comparables		
Valeur de l'action de la Société	ANC	ANC
ANC de la Société (en k€)	474	474
Prime médiane extériorisée	107,8%	1 483
Valeur des capitaux propres (en k€)	985	1 956
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	9 138	9 138
Valeur de l'action (en €/action)	0,11€	0,21€
Prime (+) / Décote (-)	2,1%	-48,6%

Nous obtenons, en synthèse, une valeur par action de la Société comprise entre **0,11€** et **0,21€** par la méthode des transactions comparables.

Le Prix d'Offre de 0,11€ présente une décote(-)/prime(+) comprise entre **-48,6%** et **+2,1%** sur la valeur obtenue par cette méthode.

4 - Analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre des Etablissements Présentateurs

Les travaux et conclusions des Etablissements Présentateurs sont présentés dans le Projet de Note d'Information de la présente Offre.

Dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre, les Etablissements Présentateurs ont retenu l'approche suivante pour évaluer les actions de la Société :

4.1 - Méthodes d'évaluation écartées :

- Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (ou Discounted Cash Flow),
- Méthode d'actualisation des dividendes futurs,
- Référence aux objectifs de cours des analystes,
- Méthode de l'actif net réévalué (ANR),
- Méthode des multiples observés sur des sociétés cotées comparables.

Nous avons également écarté l'ensemble des références et méthodes, pour les raisons présentées en section 3.2 du présent rapport.

4.2 - Méthodes d'évaluations retenues :

- Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle (à titre principal),
- Méthode de l'actif net comptable (à titre principal),
- Référence au cours de bourse (à titre indicatif),
- Méthode des transactions comparables (à titre indicatif).

Nous avons également retenu la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle et la méthode de l'actif net comptable à titre principal.

En revanche, nous avons retenu la référence au cours de bourse et la méthode des transactions comparables à titre secondaire.

Notre approche est décrite en sections 3.2 et 3.3 du présent rapport.

L'examen des travaux d'évaluation mis en œuvre par les Etablissements Présentateurs nous conduit à formuler les commentaires présentés dans les paragraphes ci-dessous.

4.2.1 - Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle

Les Etablissements Présentateurs ont fait référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle dans le cadre de leur appréciation de la valeur par action de la Société.

En application des modalités de détermination de la valeur des capitaux propres de la Société présentées dans le contrat d'acquisition, ils retiennent :

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

- une valeur d'entreprise de la Société fixe de 500k€ ;
- des éléments de passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres de la Société déterminés à partir des comptes de réalisation au 5 novembre 2025, correspondant à une trésorerie nette de 474k€.

En tenant compte d'un nombre d'actions composant le capital de la Société, soit 9.138.462, la valeur par action de la Société ressortant de la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle s'élève ainsi à 0,10656€.

Nous avons fait référence à cette même transaction et n'avons pas de divergence avec les Etablissements Présentateurs.

Le Prix d'Offre de 0,11€ extériorise une prime de 3,2% sur cette valeur.

4.2.2 - Méthode de l'actif net comptable

Les Etablissements Présentateurs ont fait référence à l'Actif Net Comptable ressortant des comptes de réalisation établis en date du 5 novembre 2025 pour les besoins de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Ils calculent un actif net comptable de 474k€. En tenant compte d'un nombre d'actions composant le capital de la Société, soit 9.138.462, la valeur par action de la Société ressortant de la mise en œuvre de la méthode de l'actif net comptable s'élève ainsi à 0,05€.

Nous avons pour notre part pris en compte dans le cadre de la mise en œuvre de la méthode l'actif net comptable au 30 juin 2025, date de la dernière situation comptable publiée par la Société, augmenté du résultat intercalaire entre le 30 juin et le 5 novembre 2025, et diminué de l'impact des Opérations Préalables réalisées en date du 4 novembre 2026.

L'actif net comptable ressortant de notre approche correspond à l'actif net comptable au 5 novembre 2025 retenu par les Etablissements Présentateurs.

Le Prix d'Offre de 0,11€ extériorise une prime de 132,2% sur cette valeur.

4.2.3 - Référence aux cours de bourse

Les Etablissements Présentateurs affichent en synthèse le cours spot, ainsi que le cours moyen pondéré par les volumes des 20, 60, 120 et 250 dernières séances boursières, en date du 25 juillet 2025, qui correspond au dernier jour de bourse avant l'annonce de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

Nous avons également retenu le cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 et 60 dernières séances boursières, qui couvrent les périodes les plus récentes et qui intègrent les dernières informations financières et l'environnement macroéconomique dans lequel la Société évolue. Nous présentons également en synthèse le cours spot et les cours moyens pondérés sur les 120, 180 et 250 dernières séances boursières.

La valeur de l'action de la Société retenue par l'Etablissement Présentateur en appliquant la référence au cours de bourse ressort dans une fourchette comprise entre 1,26€ et 1,79€.

Nous retenons, pour notre part, une valeur de l'action de la Société par la référence au cours de bourse comprise entre 1,77€ et 1,79€.

Par ailleurs, les Etablissements Présentateurs procèdent à l'ajustement du Prix d'Offre dans le cadre de sa comparaison aux différentes moyennes de cours de bourses, en intégrant à celui-ci la valeur par action du dividende versé en date du 4 novembre 2025 (1,96€).

Nous procédons au même retraitement dans le cadre de nos analyses, pour les raisons présentées en section 3.3.3.3.

Le Prix d'Offre de 0,11€ extériorise une prime comprise entre 15,6% et 64,9% sur les valeurs retenues par les Etablissements Présentateurs.

4.2.4 - Méthode des transactions comparables

4.2.4.1 - Choix de l'échantillon

Les Etablissements Présentateurs ont retenu un échantillon composé de 7 transactions ayant eu lieu entre 2015 et 2021, portant sur des sociétés cotées sans activité opérationnelle dans le cadre d'offres publiques.

Nous avons, pour notre part, effectué une recherche des transactions intervenues au cours des dix dernières années relatives à des sociétés comparables à la Société, et retenu en sus des transactions retenues par les Etablissements Présentateurs :

- la transaction relative à la dérogation obtenue en février 2021 par la société Carmahéal Finance à l'offre publique obligatoire portant sur les titres de la société Verneuil Finance ;
- la transaction relative à la dérogation obtenue en juin 2025 par messieurs Louis et Nicolas Rame Finance à l'offre publique obligatoire portant sur les titres de la société FSDV.

4.2.4.2 - Choix des multiples et méthodologie

Les Etablissements Présentateurs ont retenu, dans le cadre de l'application de la méthode des transactions comparables, la prime moyenne et la prime médiane sur ANC ressortant de leur échantillon, en valeur relative.

Nous avons, pour notre part, uniquement retenu la prime médiane sur ANC ressortant de notre échantillon, en valeur absolue et en valeur relative, pour les raisons expliquées en section 3.3.4.3.

La différence non significative observée sur la prime en valeur relative ressortant de l'offre publique d'achat simplifiée de la société Evergreen visant les titres de la société Digigram (320,8% pour les Etablissements Présentateurs, contre 304,8% pour notre part) provient de l'élimination des actions en autodétention dans nos travaux.

4.2.4.3 - Conclusion sur la méthode

La valeur de l'action de la Société obtenue par les Etablissements Présentateurs en appliquant la méthode des transactions comparables ressort dans une fourchette comprise entre 0,10€ et 0,12€.

Le Prix d'Offre de 0,11€ extériorise une décote(-)/prime(+) comprise entre -8,3% et 13,6% sur les valeurs retenues par les Etablissements Présentateurs.

5 - Analyse des éléments connexes à l'Offre

Nous avons examiné les éléments connexes à l'Offre qui ont été portés à notre connaissance, afin d'apprécier si ces derniers comportaient des dispositions financières susceptibles de remettre en cause le caractère équitable du Prix d'Offre.

A notre connaissance, les éléments connexes à l'Offre existants sont :

- le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle conclu entre les Parties ;
- le Pacte d'associés conclu entre les Membres du Concert ;
- la résiliation de la convention de prestations de services et d'assistance existant entre la société Unibail Management et la Société ;
- la résiliation de la convention de trésorerie existant entre la société Unibail-Rodamco-Westfield et la Société.

5.1 - Contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle

En date du 25 juillet 2025, la société Unibail-Rodamco Westfield d'une part, et les sociétés Nuku Hiva Holding et Quatre Vingt Dix d'autre part, ont signé un contrat d'acquisition portant sur la participation de la société Unibail-Rodamco Westfield au capital de la Société. Ce contrat a par la suite fait l'objet d'un avenant en date du 24 octobre 2025, visant notamment l'ajout de la société Infinity Nine Promotion en qualité d'acquéreur.

Le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle décrit notamment les principaux mécanismes de détermination du prix d'acquisition, les conditions suspensives, les déclarations et garanties des Parties, et les engagements des Parties préalables et postérieurs à la réalisation de l'acquisition.

La réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle est intervenue en date du 6 novembre 2025 ; le délai entre la signature et la réalisation effective correspond au laps de temps nécessaire à la levée des conditions suspensives, notamment la réalisation des Opérations Préalables.

Nous avons analysé le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle conclu entre les Parties, et plus particulièrement les dispositions contractuelles qui pourraient avoir une incidence sur le prix d'acquisition, présentées ci-dessous :

- le mécanisme de *completion accounts*, constitutif de la détermination du prix d'acquisition (5.1.1) ;
- les opérations préalables à l'acquisition du Bloc de Contrôle.

5.1.1 - Mécanisme de completion accounts

Le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle prévoit la mise en place d'un mécanisme de *completion accounts* dans le cadre de la détermination du prix d'acquisition. Ce type de mécanisme permet de fixer un prix provisoire à la signature de l'accord d'acquisition, et de procéder à la détermination du prix d'acquisition sur la base de comptes établis à la date de réalisation de l'acquisition.

Au cas d'espèce, les Parties ont convenu aux termes du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle la fixation d'une valeur d'entreprise de 500k€ pour la Société, et la détermination d'un prix par action tenant

compte de la dette financière nette et du nombre d'actions de la Société à la date de réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, étant précisé que :

- les dettes et créances d'exploitation de la Société sont réputées de nature financière pour la détermination de la position de dette financière nette à la date de réalisation ;
- la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle tient compte des effets des Opérations Préalables (voir section 5.1.2).

A la date de réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, les comptes de réalisation (datés du 5 novembre 2025) extériorisent une position de trésorerie nette de 474k€, tel que présenté dans le tableau ci-dessous :

Société - Passage de la VE à la VCP	
En k€	05/11/2025
Dette financière (+) / Trésorerie (-) nette	-487
- Charges constatées d'avance	-3
+ Dettes fournisseurs et comptes rattachés	16
= Trésorerie nette ajustée	-474

Source : Comptes de réalisation au 5 novembre 2025

Ainsi, la valeur des capitaux propres de la Société, ressortant de la valeur d'entreprise fixée entre les Parties aux termes du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle et de la position de trésorerie nette des comptes de réalisation, est de **974k€⁴**.

En tenant compte du nombre d'actions composant le capital de la Société, soit 9.138.462 (section 3.1), la valeur par action ressortant de l'acquisition du Bloc de Contrôle s'établit à **0,10656€**.

Nous précisons que le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle ne comporte pas de clauses de complément de prix, de telle sorte que le prix d'acquisition de 0,11€ par action de la Société constitue un prix ferme.

L'analyse du mécanisme de *completion accounts* convenu entre les Parties ne met pas en exergue d'éléments qui remettraient en cause l'équité du Prix d'Offre.

5.1.2 - Opérations Préalables

Préalablement à la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, les Parties ont convenu la réalisation de diverses opérations au capital de la Société :

- une réduction de capital de la Société motivée par des pertes d'un montant de 181k€, par voie de diminution de la valeur nominale des actions de la Société et par apurement du report à nouveau négatif ;
- une réduction de capital de la Société non motivée par des pertes d'un montant de 14.804k€, par voie de diminution du pair des actions de la Société et distribution aux actionnaires ;
- sous réserve de la réduction de capital visée au tiret précédent, une distribution exceptionnelle de primes et réserves pour un montant de 2.915k€ ;

⁴ 500 + 474 = 974.

- sous réserve de la réduction de capital visée au deuxième tiret, une distribution d'une partie de la réserve légale pour un montant de 192k€.

Par ailleurs, et notamment afin d'assurer la distribution des sommes susmentionnées aux actionnaires de la Société, il est également prévu le remboursement par la société Unibail-Rodamco Westfield du compte-courant existant avec la Société.

Tandis que la première opération est sans incidence sur l'Actif Net Comptable de la Société, les trois autres opérations, d'un montant cumulé de 17.911k€, soit 1,96€ par action de la Société, sont assimilables à des opérations de distributions de dividendes qui ont profité à l'ensemble des actionnaires de la Société.

Les distributions afférentes ont été réalisées en faveur des actionnaires de la Société en date du 4 novembre 2025.

L'analyse des opérations préalables à la réalisation du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle ne met pas en exergue d'éléments qui remettraient en cause l'équité du Prix d'Offre.

5.2 - Pacte d'associés en vigueur entre les Membres du Concert

En date du 6 novembre 2025, et pour faire suite à la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, les Membres du Concert ont conclu un Pacte d'associés, afin de définir leurs droits et obligations en leur qualité d'actionnaires de la Société et de mettre en place une politique commune vis-à-vis de cette dernière.

Il ressort des dispositions du Pacte d'actionnaires que ce dernier vise notamment la coopération entre les Membres du Concert dans le cadre d'une part du dépôt et de la réalisation de l'Offre, et d'autre part de la réorientation de l'activité et du changement de forme sociale de la Société, ainsi que le partage entre les Membres du Concert des frais de conseils liés à l'Offre.

Il régit également les règles applicables entre les Membres du Concert au niveau de leur détention au capital de la Société (inaliénabilité des actions de la Société pendant une période de 2 ans, interdiction de réaliser tout acte de nature à créer un cas d'offre publique obligatoire...).

Le Pacte d'associés n'appelle pas de commentaires de notre part, et ses dispositions ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions financières de l'Offre.

5.3 - Résiliation de la convention de prestation de services et d'assistance avec la société Unibail Management

En date du 23 décembre 2024, la Société et la société Unibail Management ont conclu une convention de prestation de services et d'assistance portant sur la mise à disposition de moyens humains et techniques par la société Unibail Management, dans la mesure où la Société n'a pas de salariés, pour une durée de 6 ans avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2024.

Notamment, les moyens humains et techniques mis à disposition de la Société comportent une assistance comptable et financière (tenue de comptabilité, production des déclarations, règlement des fournisseurs, relations avec les commissaires aux comptes...), ainsi qu'une assistance juridique et administrative (secrétariat, organisation et tenue des CA et AG, rédaction des rapports de gestion et PV d'AG...).

La rémunération associée à la réalisation des prestations de service et d'assistance par la société Unibail Management correspond à une rémunération annuelle forfaitaire de 60k€ par an. La charge associée à la réalisation des prestations de service et d'assistance au titre de l'année 2024 (60k€) est incluse au niveau du poste « autres achats et charges externes » de la Société.

Tandis que les termes et conditions de la convention de prestations de services et d'assistance conclue entre la Société et la société Unibail Management correspondent à des pratiques usuelles, nous rappelons que les comptes annuels de la Société, qui précisent que la convention susmentionnée est une convention courante conclue à des conditions de marché, ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.

La conclusion du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle a eu pour effet d'entraîner la résiliation de la convention de prestation de services et d'assistance en vigueur entre la Société et la société Unibail Management en date du 14 octobre 2025, avec une fin des prestations et charges associées au 16 octobre 2025, sans que cette résiliation entraîne une quelconque indemnisation de l'une des parties.

Cette opération n'appelle pas de commentaires de notre part et n'est pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions financières de l'Offre.

5.4 - Résiliation de la convention de trésorerie avec la société Unibail-Rodamco-Westfield

En date du 11 mars 2022, la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield ont conclu une convention de trésorerie portant sur la gestion de la trésorerie de la Société par la société Unibail-Rodamco-Westfield, pour une durée d'un an avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2022, prorogeable par tacite reconduction.

La rémunération associée à la mise à disposition de sa trésorerie disponible par la Société correspond à des produits financiers calculés en tenant compte du taux ESTER et d'une marge complémentaire de 40 points de base par an, décomptée trimestriellement à terme échu, sans que le taux de rémunération ne puisse être inférieur à 0,05%.

Dans les cas où la société Unibail-Rodamco-Westfield consentirait des avances de trésorerie à la Société, la charge financière afférente serait calculée en tenant compte du taux ESTER et d'une marge complémentaire de 80 points de base par an, décomptée trimestriellement à terme échu, sans que le taux de rémunération ne puisse être inférieur à 0,05%.

Au cas d'espèce, et tandis que la société Unibail-Rodamco-Westfield n'a pas consenti d'avances de trésorerie à la Société sur la période, le produit associé à la mise à disposition de la trésorerie de la Société, inclus au niveau du poste « autres intérêts et produits financiers », s'est élevé à 86k€, 623k€ et 724k€ respectivement en 2022, 2023 et 2024.

Tandis que les termes et conditions de la convention de trésorerie conclue entre la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield correspondent à des pratiques usuelles, nous rappelons que les comptes annuels de la Société, qui précisent que la convention susmentionnée est une convention courante conclue à des conditions de marché, ont été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes.

La conclusion du contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle a eu pour effet d'entraîner la résiliation de la convention de trésorerie en vigueur entre la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield en date du 14 octobre 2025, avec une fin du mandat de gestion associé au 16 octobre 2025, sans que cette résiliation entraîne une quelconque indemnisation de l'une des parties.

Par ailleurs, nous rappelons que la société Unibail-Rodamco-Westfield a remboursé à la Société le compte-courant afférent à cette convention de trésorerie préalablement à l'acquisition du Bloc de Contrôle, dans le cadre de la réalisation des Opérations Préalables.

Cette opération n'appelle pas de commentaires de notre part et n'est pas de nature à remettre en cause l'équité des conditions financières de l'Offre.

6 - Analyse des observations écrites d'actionnaires

6.1 - Présentation des arguments développés dans les observations

Nous n'avons pas reçu, à la date du présent rapport, d'observations écrites de la part d'actionnaires minoritaires.

6.2 - Analyse et appréciation des observations

N'ayant reçu aucune observation écrite d'actionnaires minoritaires, nous n'avons pas eu à analyser et apprécier d'éventuelles observations de leur part.

7 - Conclusion sur le caractère équitable du prix offert

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des résultats obtenus par nous-mêmes et les Etablissements Présentateurs et fait ressortir les primes (+) ou décotes (-) suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

en €/action	Etablissements Présentateurs	Expert Indépendant	Primes (+) / Décotes (-) offerte par le prix d'Offre de 0,11€	Primes (+) / Décotes (-) offerte par le prix d'Offre coupon attaché de 2,07€
	Valeur centrale	Valeur centrale		
Méthodes retenues à titre principal :				
Référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle	0,11 €	0,11 €	3,2%	n.a
Référence à l'Actif Net Comptable	0,05 €	0,05 €	112,2%	n.a
Méthodes retenues à titre secondaire :				
Référence au cours de bourse				
Cours spot (au 25 juillet 2025)	1,79 €	1,79 €	n.a	15,6%
Cours moyen pondéré 20 jours**	1,79 €	1,79 €	n.a	15,6%
Cours moyen pondéré 60 jours**	1,77 €	1,77 €	n.a	17,1%
Cours moyen pondéré 120 jours**	1,29 €	1,29 €	n.a	60,5%
Cours moyen pondéré 180 jours**	n/a	1,26 €	n.a	64,7%
Cours moyen pondéré 250 jours**	1,26 €	1,26 €	n.a	64,9%
Méthodes des transactions comparables				
Médiane en valeur absolue	n.a	0,21 €	-48,6%	n.a
Médiane en valeur relative	0,10 €	0,11 €	2,1%	n.a
Moyenne en valeur relative	0,12 €	n.a	n.a	n.a

n/a : non applicable

** Calcul des cours moyen pondérés au 25/07/2025

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient, directement et de concert, 8.926.494 actions du capital de la Société, à la suite de la réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle, dont la réalisation a eu lieu en date du 6 novembre 2025.

Les Membres du Concert ont souhaité acquérir une société sans activité opérationnelle cotée en bourse sur Euronext afin d'y déployer une nouvelle activité, dont les contours ont été communiqués en date du 24 novembre 2025, et sont présentés en section 1.3.1. La Société a ainsi vocation à devenir une « *Bitcoin Treasury Company* », à développer une « société en réseau » et à mettre en place des clubs payants destinés aux entrepreneurs et aux investisseurs.

A cet effet, il sera proposé en Assemblée Générale Mixte une modification de l'objet social dont les termes sont présentés dans le Projet de Note d'Information.

Afin d'assurer le déploiement de la nouvelle activité de la Société, les Membres du Concert souhaitent également soumettre au vote des actionnaires en Assemblée Générale Mixte le projet de transformation de la Société en SCA, dont le commandité sera Financière Larchevêque, une société détenue et contrôlée par monsieur Eric Larchevêque.

L'Initiateur souhaite maintenir l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris (Compartiment C) à l'issue de l'Offre, de telle sorte qu'il ne compte pas utiliser la faculté qui lui est offerte par l'article 237-1 du règlement général de l'AMF, de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire.

L'Offre revêt un caractère obligatoire en application des dispositions des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, et sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Elle revêt également un caractère obligatoire en application des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF, en raison de la réorientation de l'activité et du changement de la forme juridique de la Société.

L'Offre est facultative pour les actionnaires minoritaires de la Société et ne vise ni le retrait obligatoire ni la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris. Elle permet aux actionnaires minoritaires, dans le contexte de la transformation de la Société décrite préalablement, d'obtenir une liquidité immédiate sur leurs titres dans le cadre de l'Offre en cédant tout ou partie de leurs actions, tout en

laissant la possibilité à ceux qui le souhaitent de rester au capital. Il convient par ailleurs de noter que les actionnaires qui ne participent pas à cette offre deviendront ensuite actionnaires d'une société dont les activités sont présentées *supra*.

Notre analyse de la valeur de l'action de la Société fait ressortir des valeurs :

- de 0,11€ pour la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle (à titre principal) ;
- de 0,05€ pour la méthode de l'actif net comptable (à titre principal) ;
- comprises entre 1,76€ (cours moyen pondéré 60 jours) et 1,79€ (cours moyen pondéré 20 jours) pour la référence aux moyennes de cours de bourse (à titre secondaire), étant précisé que ces références doivent être comparées au Prix d'Offre coupon attaché ;
- comprises entre 0,11€ et 0,21€ pour la méthode des transactions comparables (à titre secondaire).

Le prix offert par action dans le cadre de l'Offre :

- présente une prime de 3,2% sur la valeur ressortant de la référence à l'acquisition du Bloc de Contrôle, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;
- présente une prime de 112,2% sur la valeur ressortant de la méthode de l'actif net comptable, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€ ;
- présente une prime comprise entre 15,6% (cours moyen pondéré 20 jours) et 17,1% (cours moyen pondéré 60 jours) sur la référence au cours de bourse, en tenant compte du Prix d'Offre coupon attaché de 2,07€ ;
- présente une décote(-)/prime(+) comprise entre -48,6% (prime sur ANR en valeur absolue) et 2,1% (prime sur ANR en valeur relative) sur les valeurs ressortant de la méthode des transactions comparables, en tenant compte du Prix d'Offre de 0,11€.


En outre, l'examen des éléments connexes à l'Offre, à savoir le contrat d'acquisition du Bloc de Contrôle, le Pacte d'associés en vigueur entre les Membres du Concert, la résiliation de la convention de prestation de services et d'assistance en vigueur entre la Société et la société Unibail Management, et la résiliation de la convention de trésorerie en vigueur entre la Société et la société Unibail-Rodamco-Westfield, nous permet de conclure que ceux-ci ne sont pas de nature à remettre en cause l'équité du Prix d'Offre.

En synthèse, l'Offre constitue pour les actionnaires du Groupe une possibilité de bénéficier d'une liquidité immédiate de leur participation à un prix supérieur au prix constaté lors de l'acquisition du Bloc de Contrôle, et présentant des primes sur les méthodes d'évaluation retenues à titre principal mises en œuvre par nos soins.

Sur la base de l'ensemble de ces éléments d'appréciation, notre opinion est que les termes de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, offre facultative pour l'actionnaire minoritaire et proposant un prix de 0,11€ par action de la Société, sont équitables, du point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires.

Fait à Levallois-Perret, le 5 décembre 2025

L'expert indépendant
Crowe HAF
Membre de Crowe Global



Olivier Grivillers

8 - Annexe – Lettre de mission

Docusign Envelope ID: BE5BAE3D-1AD6-4607-9872-271710C6E192

Société de
Taynh

Crowe HAF
16 rue Camille Pelletan
92300 Levallois-Perret

A l'attention de Monsieur Olivier Grivillers

Paris, le 4 décembre 2025

Monsieur,

Historiquement contrôlée par Unibail-Rodamco-Westfield SE (« **URW** »), la Société de Taynh n'exerce plus d'activité opérationnelle depuis plusieurs années. Son actif principal consistait en une trésorerie centralisée au sein du groupe URW, qui a fait l'objet d'une distribution exceptionnelle de primes et réserves d'un montant total d'environ 18 M€, soit 1,96 € par action, détachée le 31 octobre 2025 et mise en paiement le 4 novembre 2025 (la « **Distribution** »).

Le 25 juillet 2025, URW et les sociétés Quatre Vingt Dix, Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion (ensemble, le « **Concert** ») ont conclu un contrat d'acquisition portant sur 8.926.494 actions Société de Taynh, représentant 97,68 % du capital et des droits de vote de la Société (le « **Bloc de Contrôle** »), dont la réalisation était notamment conditionnée à la mise en œuvre préalable de la Distribution. L'acquisition du Bloc de Contrôle par le Concert est intervenue le 6 novembre 2025, à un prix d'acquisition de 951.207 €, correspondant à un prix par action de 0,10656 €.

Il est envisagé de déposer une offre publique d'achat simplifiée, sans intention de retrait obligatoire, visant les actions Société de Taynh (l'« **Offre** ») initiée par Quatre Vingt Dix (« **Quatre Vingt Dix** ») ou l'« **Initiateur** ») agissant de concert avec Nuku Hiva Holding et Infinity Nine Promotion.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration de Société de Taynh souhaite désigner un expert indépendant en charge d'établir un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre en application de l'article 261-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »).

Cette Offre revêtirait également les caractéristiques d'une offre publique de retrait, au sens des articles 236-5 et 236-6 du règlement général de l'AMF, dans la mesure où elle s'inscrirait dans le cadre du projet de réorientation de l'activité de la Société de Taynh et de sa transformation en société en commandite par actions, lesquels seront soumis à l'assemblée générale mixte.

Docusign Envelope ID: BE5BAE3D-1AD6-4607-9872-271710C6E192

A cette fin, le Conseil d'administration de Société de Tayninh a constitué, le 6 novembre 2025, un comité *ad hoc* afin de (i) proposer au Conseil d'administration la désignation d'un expert indépendant, (ii) assurer le suivi des travaux de l'expert indépendant et (iii) préparer un projet d'avis motivé du Conseil d'administration concernant le projet d'Offre (le « *Comité ad hoc* »).

Le Comité *ad hoc* a recommandé votre cabinet au Conseil d'administration de Société de Tayninh lors de sa réunion du 6 novembre 2025, sur la base de votre proposition de services détaillée.

C'est dans ces conditions que le Conseil d'administration de Société de Tayninh vous a désigné le 6 novembre 2025 en qualité d'expert indépendant et m'a mandaté aux fins de signer la présente lettre de mission, dont le contenu a été validé par le Comité *ad hoc*.

1) Objectifs de la mission

Dans ce cadre et conformément à la réglementation de l'AMF, le caractère équitable de l'Offre, d'un point de vue financier pour les actionnaires de Société de Tayninh, fera l'objet d'une expertise indépendante.

Cette expertise indépendante vise à apprécier le prix des titres Société de Tayninh qui sera proposé aux actionnaires de Société de Tayninh et à se prononcer sur l'équité des conditions financières de l'Offre, notamment dans la perspective d'une offre valant offre publique de retrait.

2) Calendrier de la mission

Le calendrier indicatif de l'opération serait le suivant :

Date	Action
6 novembre 2025	Constitution du Comité <i>ad hoc</i> par le Conseil d'administration de Société de Tayninh composé de trois administrateurs dont deux indépendants
6 novembre 2025	Conseil d'administration nommant l'expert indépendant sur recommandation du Comité <i>ad hoc</i> de Société de Tayninh
Entre début novembre 2025 et fin novembre 2025	Travaux des établissements présentateurs sur la valorisation des actions Société de Tayninh Travaux de l'expert indépendant et interactions entre l'expert indépendant, les établissements présentateurs et le Comité <i>ad hoc</i>
Entre début novembre et début décembre	Interactions entre l'expert indépendant et le Comité <i>ad hoc</i> en vue de la finalisation du rapport de l'expert indépendant

Début décembre 2025	Remise du rapport d'évaluation des établissements présentateurs
	Remise du rapport de l'expert indépendant
	Conseil d'administration de Société de Tayninh délivrant un avis motivé sur l'Offre sur la base notamment du rapport de l'expert indépendant
	Dépôt du projet d'Offre par Quatre-Vingt-Dix auprès de l'AMF comprenant le projet de note d'information de Quatre-Vingt-Dix
	Dépôt concomitant du projet de note en réponse par Société de Tayninh auprès de l'AMF, comprenant l'avis motivé du Conseil d'administration et le rapport de l'expert indépendant
Mi-janvier 2026	Collège de l'AMF se prononçant sur la conformité de l'Offre
Mi-janvier 2026	Ouverture de l'Offre (10 jours de bourse)
Fin janvier 2026 / début février 2026	Clôture de l'Offre
	Avis annonçant les résultats de l'Offre et publié par l'AMF

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis, étant précisé que l'article 262-1 II du règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation.

Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de votre rapport. Le calendrier prévu est conforme à ce délai. Ainsi, le rapport de l'expert indépendant serait finalisé début décembre 2025 selon le calendrier indicatif susvisé.

3) Cadre réglementaire de votre mission

Vos diligences seront effectuées selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, de son instruction d'application n°2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée de la recommandation n°2006-15 de l'AMF relative à l'expertise indépendante.

4) Méthodologie envisagée

L'évaluation de Société de Tayninh sera effectuée en application de la réglementation de l'AMF qui prévoit la mise en œuvre d'une approche multicritères.

A ce titre, les méthodes d'évaluation suivantes pourraient, le cas échéant, être appliquées :

- Référence au prix de l'acquisition du Bloc de Contrôle

Il sera effectué une analyse de l'acquisition du Bloc de Contrôle, le 6 novembre 2025. Cette analyse portera notamment sur les modalités de détermination du prix d'acquisition du Bloc de Contrôle. L'Expert Indépendant examinera également la cohérence du prix de l'Offre de 0,11 euro par action au regard des termes financiers de cette transaction préalable.

- Actif Net Comptable (ANC)

Cette approche par comparaison est fondée sur l'analyse des ratios et multiples pertinents entre la capitalisation boursière de sociétés cotées ayant des activités similaires et leurs principaux indicateurs financiers (CA, EBITDA, EBIT, résultat net...).

- Comparaison avec des transactions comparables

La méthode de valorisation par les transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, la moyenne ou la médiane des multiples de valorisation observés sur des transactions considérées comme comparables. Cette méthode fournit une indication du prix que les investisseurs pourraient payer pour prendre le contrôle de la Société.

- Analyse du cours de bourse

Une analyse de la liquidité du titre et du cours de bourse sera effectuée, à titre indicatif, en dépit de la faible liquidité du titre.

5) Conflits d'intérêts

Nous avons compris que Monsieur Olivier Grivillers et le cabinet Crowe HAF sont indépendants des sociétés concernées ainsi que de leurs actionnaires. Ils n'ont pas de lien juridique ou financier avec les sociétés concernées et ne se trouvent dans aucune des situations de conflit d'intérêt visées à l'article 1 de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 telle que modifiée le 10 février 2020, prise en application du titre VI du livre II du Règlement Général de l'AMF.

Vous nous avez notamment précisé que Crowe HAF, comme ses associés et collaborateurs :

- n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les sociétés et personnes concernées par l'opération ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'opération, ou toute personne que ces sociétés ou personnes physiques contrôlent, au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation pour le compte de Société de Tayninh au cours des dix-huit derniers mois ;

DocuSign Envelope ID: BE5BAE3D-1AD6-4607-9872-271710C6E192

- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, ni créance ou dette sur l'une quelconque des personnes morales ou physiques concernées par l'opération ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'opération.

Et que vous attestiez donc de l'absence de tout lien avec les personnes concernées, susceptible d'affecter leur indépendance et l'objectivité de leur jugement lors de l'exercice de cette mission.

6) Approche de la mission

Il a été convenu que vos travaux comporteront de manière non exhaustive les étapes suivantes :

1. Des entretiens avec le management de Société de Tayninh ainsi qu'avec les conseils (établissements présentateurs, avocats, conseils de la cible...),
2. L'analyse de l'acquisition du Bloc de Contrôle,
3. L'analyse des états financiers historiques des comptes consolidés clos le 31 décembre 2024, 2023 et 2022,
4. L'analyse des accords connexes conclus dans le cadre de l'Offre,
5. L'analyse du cours de bourse de Société de Tayninh,
6. L'analyse des transactions récentes intervenues dans le secteur où opère Société de Tayninh des multiples boursiers des sociétés comparables cotées,
7. L'élaboration d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie ainsi qu'une analyse de sensibilité aux paramètres clés,
8. La présentation des résultats de vos travaux reprenant les principales hypothèses retenues et les méthodes utilisées pour aboutir à votre fourchette de valeurs,
9. L'analyse des éléments d'appréciation du prix d'Offre des établissements présentateurs,
10. L'analyse de la note en réponse à l'Offre (hors rapport de l'expert indépendant),

Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention « bon pour accord ».

Je vous prie de croire, Monsieur, à l'expression de nos salutations distinguées,

Eric Larchevêque

Monsieur Eric Larchevêque
Président Directeur Général