

**COMMUNIQUE DU 28 NOVEMBRE 2017  
DEPOT D'UN PROJET DE NOTE EN REPONSE  
A L'OFFRE PUBLIQUE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE**



**INITIEE PAR LA SOCIETE**



Le présent communiqué a été établi par la société Astellia et diffusé en application de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

**Le projet d'offre publique, le projet de note d'information établi par la société EXFO et le projet de note en réponse établi par la société Astellia restent soumis à l'examen de l'AMF.**

Le projet de note en réponse est disponible sur le site internet de la société Astellia ([www.astellia.com](http://www.astellia.com)) ainsi que sur celui de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et peut être obtenu sans frais auprès de :

**Astellia**  
2, rue Jacqueline Auriol  
35136 Saint-Jacques de-la-Lande  
France

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la société Astellia seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique. Un communiqué sera publié, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

## TABLE DES MATIERES

<b>1. RAPPEL DES PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS DE L’OFFRE.....</b>	<b>3</b>
<b>2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L’OFFRE .....</b>	<b>4</b>
<b>3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D’ADMINISTRATION D’ASTELLIA.....</b>	<b>9</b>
<b>4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D’ADMINISTRATION DE LA SOCIETE .....</b>	<b>14</b>
<b>5. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVES AUX ACTIONS AUTO- DETENUES .....</b>	<b>14</b>
<b>6. AVIS DU COMITE D’ENTREPRISE .....</b>	<b>14</b>
<b>7. RAPPORT DE L’EXPERT INDEPENDANT .....</b>	<b>14</b>
<b>8. CONTACTS.....</b>	<b>16</b>

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

### 1.1 Termes de l'offre

En application des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de la société EXFO Inc., une société de droit canadien dont le siège social est situé au 400 avenue Godin, Québec, Québec, G1M 2K2, Canada et immatriculée au Registre des Sociétés au Canada sous le numéro 197586-2, dont les titres sont admis aux négociations au NASDAQ et à la bourse de Toronto (« **EXFO** » ou l'« **Initiateur** »), a déposé le 28 novembre 2017 auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat (l'« **Offre** ») portant sur les titres de la société Astellia, société anonyme ayant un capital social de 1.295.225,50 euros, dont le siège social est situé au 2 rue Jacqueline Auriol, 35136 Saint-Jacques-de-la-Lande et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Rennes sous le numéro 428 780 241 (« **Astellia** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0004176535 (mnémonique : ALAST) (les « **Actions** »).

L'Offre vise la totalité des Actions existantes de la Société à la date du dépôt de l'Offre, soit à la connaissance de l'Initiateur, 2.590.451 Actions, à l'exception des 856.750 Actions détenues par EXFO à la date du présent communiqué, soit un nombre total de 1.733.701 Actions, étant précisé que :

- la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre les 1.563 Actions auto-détenues par la Société qui font l'objet d'un contrat de liquidité conclu avec Portzamparc<sup>1</sup> ; et
- sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les 2.500 actions gratuites définitivement acquises à la date du présent projet note en réponse dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (et, le cas échéant, à la clôture de l'Offre réouverte en application des dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF (l'« **Offre Réouverte** »)) ne pourront pas être apportées à l'Offre.

En tant que de besoin, il est précisé que le projet d'Offre ne vise pas, sous réserve des cas exceptionnels de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables (décès ou invalidité du bénéficiaire), les 26.000 actions attribuées gratuitement dont la période d'acquisition ne sera pas expirée à la date de clôture de l'Offre (et, le cas échéant, à la clôture de l'Offre Réouverte).

Dans le cadre de cette Offre qui sera réalisée selon la procédure normale prévue par les articles 232-1 et suivants du règlement général l'AMF, l'Initiateur s'engage irrévocablement, pendant une période de vingt-cinq jours de négociation, à acquérir auprès des actionnaires d'Astellia la totalité des Actions qui seront apportées à l'Offre, au prix de 10 euros par Action.

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

---

<sup>1</sup> Le contrat de liquidité avec Portzamparc a été suspendu avec effet au 6 septembre 2017.

Conformément aux articles L. 433-4 III du code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, si le nombre d'Actions non présentées à l'Offre, ou à l'Offre Réouverte selon le cas, par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société (le « **Seuil de Retrait Obligatoire** »), l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les Actions non apportées à l'Offre moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre dans un délai maximum de dix (10) jours de négociation à compter de la publication du résultat de l'Offre s'il est constaté que le Seuil de Retrait Obligatoire est atteint, auquel cas l'Offre ne sera pas réouverte, ou, selon le cas, dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de l'Offre Réouverte si ce seuil est seulement atteint à l'issue de l'Offre Réouverte.

## 1.2 Condition de l'Offre - Seuil de Réussite

L'Offre est soumise au seuil de caducité prévu par l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF : elle sera caduque si à la clôture de l'Offre, l'Initiateur ne détient pas, directement ou indirectement, un nombre d'Actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 % (le « **Seuil de Réussite** »).

Le Seuil de Réussite sera calculé de la manière suivante :

- au numérateur, seront incluses (i) toutes les Actions de la Société détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre, (ii) toutes les Actions apportées à l'Offre et (iii) toutes les Actions auto-détenues par la Société ; et
- au dénominateur, seront incluses toutes les Actions émises par la Société au jour de la clôture de l'Offre.

La confirmation de l'atteinte du Seuil de Réussite ne sera pas connue de l'Initiateur et des actionnaires de la Société avant la publication par l'AMF du résultat provisoire de l'Offre qui interviendra après la centralisation des ordres d'apport par Euronext Paris.

Si le Seuil de Réussite n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les Actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs porteurs, en principe dans un délai de trois (3) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt ou indemnité de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits porteurs.

## 2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE

### 2.1 Contexte de l'Offre

Le 30 août 2017, EXFO a conclu (i) un contrat d'acquisition d'Actions (le « **Contrat d'Acquisition de Bloc Initial** ») avec Messieurs Christian Queffelec, Julien Lecoeuvre, Frédéric Vergine et Emmanuel Audoussot (les « **Vendeurs Initiaux** ») et (ii) un contrat d'acquisition d'Actions (le « **Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel** ») avec les fonds d'investissement ANTIN FCPI 5, ANTIN FCPI 6 et ANTIN FCPI 7 (les « **Vendeurs Additionnels** »).

En application du Contrat d'Acquisition de Bloc Initial, EXFO s'est engagée à acquérir 658.070 Actions auprès des Vendeurs Initiaux (les « **Actions Initiales** »), représentant 25,40 % du capital social de la Société, au prix de 10 euros par Action, soit pour un prix total s'élevant à 6.580.700 euros (l'« **Achat de Bloc Initial** »). La réalisation de l'Achat de Bloc Initial n'était soumise à aucune condition suspensive.

En application du Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel, EXFO s'est engagée, sous la condition suspensive de la réalisation de l'Achat de Bloc Initial, à acquérir 198.680 Actions auprès des Vendeurs Additionnels (les « **Actions Additionnelles** »), représentant 7,67 % du capital social de la Société, au prix de 10 euros par Action, soit pour un prix total s'élevant à 1.986.800 euros (l'« **Achat de Bloc Additionnel** » et ensemble avec l'Achat de Bloc Initial, l'« **Achat de Blocs** »).

Dans sa délibération du 30 août 2017, le conseil d'administration de la Société a décidé à l'unanimité (à l'exception des Vendeurs Initiaux et du directeur général de la Société, Monsieur Abdelkrim Benamar, qui n'ont pas participé au vote) notamment d'accueillir favorablement l'Offre.

Le 31 août 2017, l'Initiateur et la Société ont publié un communiqué de presse conjoint afin d'annoncer la conclusion du Contrat d'Acquisition de Bloc Initial et du Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel ainsi que l'intention d'EXFO de déposer l'Offre.

Le règlement-livraison relatif à l'Achat de Bloc Initial et à l'Achat de Bloc Additionnel prévus respectivement par le Contrat d'Acquisition de Bloc Initial et le Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel a été réalisé hors marché le 8 septembre 2017.

A la suite de l'Achat de Blocs, EXFO détient 856.750 Actions, représentant 33,07 % du capital social et 27,15 % des droits de vote théoriques de la Société<sup>2</sup>.

Le 11 septembre 2017, le conseil d'administration de la Société a nommé le cabinet Associés en Finance, représenté par Monsieur Arnaud Jacquillat et Madame Catherine Meyer, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport portant sur les conditions financières de l'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire (l'« **Expert Indépendant** »).

Le 3 octobre 2017, au terme d'une procédure d'information et de consultation, le comité d'entreprise de la Société a rendu un avis favorable à l'unanimité sur le projet d'Offre.

Le 27 novembre 2017, au vu du rapport de l'Expert Indépendant et notamment de l'attestation d'équité de ce dernier, le conseil d'administration de la Société a (i) considéré que l'Offre est conforme à l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et a (ii) recommandé aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre.

Conformément à la réglementation applicable aux investissements étrangers en France, notamment prévue à l'article L. 151-3 du code monétaire, EXFO a obtenu le 27 novembre 2017 l'autorisation préalable du ministre chargé de l'économie.

---

<sup>2</sup> Sur la base d'un nombre total de 2.590.451 Actions représentant 3.155.179 droits de vote théoriques au sens de l'article 223-11, alinéa 2, du règlement général de l'AMF après annulation des droits de vote doubles des actions objet de la cession de bloc.

## **2.2 Clauses particulières du Contrat d'Acquisition de Bloc Initial et du Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel**

### **2.2.1 *Droit de suite***

Aux termes du Contrat d'Acquisition de Bloc Initial, les Vendeurs Initiaux seraient susceptibles de percevoir un complément de prix dans le cas où faute d'avoir atteint le Seuil de Réussite dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur venait à céder, dans les 12 mois suivant la date du règlement-livraison de l'Achat du Bloc Initial, directement ou indirectement, les Actions Initiales, à un prix par Action supérieur ou égal à 13 euros. Dans ce cas, le complément de prix dû aux Vendeurs Initiaux par l'Initiateur serait égal à 50 % de la différence entre le prix de cession (net d'impôts) par Action et 13 euros multiplié par le nombre d'Actions cédées, lequel montant serait réparti entre les Vendeurs Initiaux au *prorata* du nombre d'Actions qu'ils détenaient avant la réalisation de l'Achat du Bloc Initial.

Le Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel prévoit, au profit des Vendeurs Additionnels, une clause d'ajustement du prix à la hausse dans le cas où (i) l'Initiateur détiendrait à l'issue de l'Offre plus de 50 % du capital et des droits de vote de la Société et (ii) le prix par Action payé par l'Initiateur aux actionnaires de la Société dans le cadre de l'Offre serait supérieur au prix par Action convenu dans le Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel. Dans cette hypothèse, le complément de prix dû aux Vendeurs Additionnels par l'Initiateur serait égal à la différence entre le prix par Action versé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et le prix par Action versé par l'Initiateur aux Vendeurs Additionnels dans le cadre du Contrat d'Acquisition de Bloc Additionnel, multiplié par le nombre total d'Actions Additionnelles, lequel montant serait réparti entre les Vendeurs Additionnels au *prorata* du nombre d'Actions Additionnelles qu'ils détenaient avant la réalisation de l'Achat du Bloc Additionnel.

### **2.2.2 *Clause de non-concurrence***

Le Contrat d'Acquisition de Bloc Initial prévoit une obligation de non-concurrence à la charge de chacun des Vendeurs Initiaux sur les territoires sur lesquels la Société exerce son activité, pendant une période de 24 mois à compter du règlement-livraison de l'Achat de Bloc Initial.

Le Contrat d'Acquisition de Bloc Initial précise qu'en cas de licenciement ou de révocation de l'un des Vendeurs de ses fonctions au sein du groupe Astellia, pour tout motif autre que pour faute grave ou lourde, l'obligation de non-concurrence précitée cessera de s'appliquer audit Vendeur.

### **2.2.3 *Démissions de fonctions de membres du conseil d'administration de la Société***

Conformément aux termes du Contrat d'Acquisition de Bloc Initial, Messieurs Julien Lecoivre, Frédéric Vergine et Emmanuel Audousset ont démissionné de leurs fonctions de membres du conseil d'administration de la Société, avec effet à la date de clôture de l'Offre et Monsieur Christian Queffelec a démissionné de ses fonctions de membre et de Président du conseil d'administration, avec effet à compter du premier conseil d'administration de la Société de l'année 2018 qui se réunira dans le courant du mois de janvier de ladite année.

Le conseil d'administration de la Société, réuni le 30 août 2017, a pris acte de ces démissions présentées par Messieurs Christian Queffelec, Julien Lecoeuvre, Frédéric Vergine et Emmanuel Audousset et a coopté, en remplacement, trois nouveaux membres du conseil d'administration proposés par EXFO, à savoir Messieurs Germain Lamonde, Pierre Plamondon et Benoît Ringuette avec effet à la date de clôture de l'Offre.

Ces cooptations, qui prendront effet à la date de clôture de l'Offre, seront soumises à la ratification des actionnaires de la Société lors de la prochaine assemblée générale.

#### **2.2.4 Lettres d'engagement**

Concomitamment à l'Achat de Bloc Initial, EXFO a conclu des lettres d'engagement avec chacun des Vendeurs et avec Monsieur Abdelkrim Benamar (les « **Lettres d'Engagement** ») aux termes desquelles :

- si le nombre d'actions non présentées à l'Offre ou à l'Offre Réouverte par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, EXFO s'engage à faire en sorte que la Société offre à chacun des Vendeurs et à Monsieur Abdelkrim Benamar un nouveau contrat de travail (auquel cas, le mandat de directeur général de Monsieur Abdelkrim Benamar et les mandats de Directeurs Généraux Délégués de Messieurs Julien Lecoeuvre et Frédéric Vergine prendraient fin). Ces contrats de travail prévoiraient notamment, à la charge de chacun des Vendeurs, une obligation de non-concurrence (contre indemnisation) sur une période de 12 mois à compter de la cessation effective de leur activité pour la Société ;
- si EXFO détient plus de 50 % du capital et des droits de vote de la Société à la clôture de l'Offre :
  - o EXFO s'engage à attribuer à chacun de Messieurs Julien Lecoeuvre, Emmanuel Audousset et Frédéric Vergine, sous certaines conditions, 10.000 *Restricted Share Units (RSU)*. Conformément aux règles fixées par le conseil d'administration d'EXFO, 50 % de ces RSU seraient acquises à la date du troisième anniversaire suivant la date de leur attribution et les 50 % restants seraient acquis à la date du quatrième anniversaire suivant la date de leur attribution ; et
  - o EXFO s'engage à ce que les Actions Gratuites 2018 (tel que ce terme est défini à la section **Erreur ! Source du renvoi introuvable.**) dont Monsieur Abdelkrim Benamar bénéficie soient annulées et remplacées par l'attribution par EXFO d'un nombre de *Restricted Share Units (RSU)* équivalent, en valeur, aux Actions Gratuites 2018, lesquelles RSU seraient acquises en totalité à la date du troisième anniversaire suivant la date de leur attribution (sous réserve de certaines conditions de présence) ;
- si EXFO détient plus de 50 % du capital et des droits de vote de la Société mais que le Seuil de Retrait Obligatoire n'est pas atteint à la clôture de l'Offre (ou à la clôture de l'Offre Réouverte), EXFO s'engage, en sa qualité d'actionnaire majoritaire, à faire en sorte que la Société conclue avec Monsieur Abdelkrim Benamar un contrat de mandat de directeur général.

### 2.2.5 Accord avec la Société relatif à la mise en œuvre de l'Offre

Le 10 octobre 2017, EXFO et la Société ont conclu un accord relatif à la mise en œuvre de l'Offre (le « **Tender Offer Agreement** ») et prévoyant notamment :

- que le conseil d'administration de la Société recommande l'Offre dans un délai de trois jours ouvrés à compter de la réception d'une attestation d'équité émise par l'Expert Indépendant et confirme, sous réserve de l'avis de l'Expert Indépendant, que l'Offre et le prix offert pour les Actions sont dans l'intérêt de la Société, ses actionnaires et ses salariés ;
- des engagements de la Société, tant pour elle-même que pour ses filiales, de conduire ses activités dans le cours normal des affaires et conformément à ses pratiques antérieures pendant la durée du Tender Offer Agreement ;
- l'engagement de la Société de ne pas solliciter ou recommander tout projet d'acquisition autre que l'Offre, ni de retirer la recommandation émise par le conseil d'administration, sous réserve néanmoins du droit du conseil d'administration de la Société (i) de participer à des négociations avec toute personne qui serait susceptible de présenter une offre concurrente, non sollicitée par la Société ou ses conseils et qui serait plus favorable que l'Offre d'un point de vue financier, (ii) de recommander ce projet d'acquisition et le cas échéant de mettre fin au Tender Offer Agreement, sous réserve s'agissant des points (i) et (ii) que l'Initiateur, informé par la Société de cette offre concurrente, ne fasse pas, dans les trois jours ouvrés suivant cette information, de proposition de nature à modifier la recommandation envisagée par Astellia sur l'offre concurrente ;
- l'engagement de l'Initiateur de mettre à la disposition de la Société tous les fonds nécessaires afin de lui permettre de satisfaire ses éventuelles obligations de remboursement anticipé auprès des institutions financières en cas de changement de contrôle de la Société ;
- l'engagement de la Société de verser une indemnité d'un montant égal à 1,9 % de la valorisation de la Société sur la base de laquelle le prix de l'Offre a été déterminé si (i) le conseil d'administration d'Astellia ne recommande pas l'Offre à la date la plus proche entre (a) le troisième jour ouvré après réception de l'attestation d'équité émise par l'Expert Indépendant et (b) le 31 décembre 2017, sauf si le rapport émis par l'Expert Indépendant ne conclut pas au caractère équitable du prix de l'Offre, (ii) le conseil d'administration d'Astellia modifie ou retire sa recommandation sur l'Offre ou recommande une offre concurrente supérieure à l'Offre dans les conditions définies au Tender Offer Agreement, (iii) l'Initiateur est autorisé à renoncer à l'Offre dans les conditions prévues par le Tender Offer Agreement, ou si (iv) la Société ne respecte pas ses engagements de ne pas solliciter de projet d'acquisition autre que l'Offre dans les conditions définies au Tender Offer Agreement ;
- l'engagement de la Société, tant pour elle-même que pour ses filiales, de ne pas apporter à l'Offre les Actions de la Société qu'elle auto-détient ou que ses filiales détiennent ainsi que de ne pas céder ces Actions à quelques tiers que ce soit, à l'exception des cessions autorisées par le Tender Offer Agreement ; et



- les engagements de la Société pendant la durée de l'Offre, notamment (i) de coopérer avec l'Expert Indépendant dans le cadre de l'Offre, (ii) dans le respect de la réglementation applicable, de permettre à l'Initiateur de finaliser son audit des documents et informations relatifs aux droits de propriété intellectuelle de la Société qui lui ont été communiqués dans le cadre de l'Achat de Bloc Initial, et (iii) dans le respect de la réglementation applicable, de fournir à l'Initiateur les informations financières périodiques nécessaires pour permettre à l'Initiateur de remplir ses obligations légales et réglementaires de communication au marché.

### 2.3 Motifs de l'Offre

La présente Offre s'inscrit dans le cadre d'une démarche amicale et vise à créer un des leaders mondiaux de l'activité de tests, de surveillance et d'analyse de réseaux.

L'Initiateur considère que cette acquisition s'intègre dans sa stratégie d'augmenter sa masse critique, sa base de clients et d'élargir son marché adressable dans l'industrie mondiale des systèmes d'*analytics* et d'assurance de services. Cette acquisition permettra de combiner les solutions et services d'Astellia avec ceux d'EXFO afin de devenir un leader mondial du secteur de la surveillance et de l'analyse de réseaux et de cibler des opportunités de croissance telles que la virtualisation des réseaux, la 5G et l'internet des objets.

### 3. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'ASTELLIA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil d'administration d'Astellia se sont réunis le 27 novembre 2017 afin d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Tous les membres du conseil d'administration de la Société ont participé à la réunion.

Un extrait du procès-verbal de ladite réunion figure ci-dessous :

« Le président expose que le conseil d'administration s'est réuni ce jour afin d'examiner le projet d'offre publique d'achat volontaire qui sera initiée par la société EXFO (« **EXFO** » ou l'« **Initiateur** ») aux termes duquel elle s'est engagée irrévocablement à offrir aux actionnaires de la Société d'acquérir la totalité de leurs actions, au prix unitaire de 10 euros (l'« **Offre** ») et a fait état de son intention de demander la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire si les conditions requises sont satisfaites à la clôture de l'Offre.

[...]

Le président indique que conformément aux articles 231-19 et 231-26 du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration est à présent appelé à rendre un avis motivé sur l'intérêt de l'Offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés et à approuver le projet de note en réponse devant être déposé auprès de l'AMF.

Il rappelle que le cabinet Associés en Finance (l'« **Expert Indépendant** ») a été désigné par le conseil d'administration, le 11 septembre 2017, en qualité d'expert indépendant et a remis son rapport à la Société le 27 novembre 2017.

[...]

Il rappelle également que le comité d'entreprise de la Société, informé et consulté conformément aux articles L. 2323-35 et suivants du code du travail, a rendu, le 3 octobre 2017, à l'unanimité, un avis favorable sur le projet d'Offre.

Dans ce contexte, il met à la disposition des membres du conseil d'administration, pour qu'ils les prennent en considération, les éléments suivants :

- le projet de note d'information relatif à l'Offre établi par EXFO, contenant notamment les motifs et caractéristiques de l'Offre, les intentions d'EXFO et les éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Société Générale en qualité d'établissement présentateur de l'Offre ;
- le rapport de l'Expert Indépendant ;
- l'avis du comité d'entreprise de la Société ;
- un avant-projet de note en réponse devant être déposé pour la Société auprès de l'AMF ;
- le projet de communiqué devant être diffusé par la Société conformément à l'article 231-26 du règlement général de l'AMF.

Puis il donne la parole à Madame Catherine Meyer, représentant l'Expert Indépendant, pour commenter les conclusions de son rapport. Madame Catherine Meyer expose les travaux de valorisation ainsi que les conclusions de ces travaux et fait observer que :

- le prix de l'Offre de 10 euros s'établit à un niveau supérieur de +44,7% au cours moyen pondéré par les volumes au 30 août 2017, et à des niveaux supérieurs de respectivement +45,6%, +56,2% et +56,9% aux cours moyens pondérés sur un mois, six mois et douze mois ;
- le prix de l'Offre par action extériorise une prime de +28,2% par rapport au dernier objectif de cours de l'analyste suivant la valeur ;
- les méthodes basées sur l'actualisation des flux de trésorerie à partir d'échanges avec la Société conduisent à des primes également très favorables entre 44 et 56% ;
- la méthode de valorisation par les comparables boursiers est fournie simplement à titre indicatif en raison de l'absence de comparables en termes de taille et d'activité des sociétés ;
- les actionnaires minoritaires d'Astellia se voient proposer dans le cadre de la présente Offre les mêmes conditions de prix que celles qui ont été offertes aux actionnaires

fondateurs et aux fonds gérés par la société Isatis Capital dans le cadre des achats de blocs de titres préalables à l'Offre ;

- l'une des tâches essentielles de l'Expert Indépendant a été d'examiner les travaux de valorisation de la banque présentatrice : il en ressort, pour l'essentiel, une convergence tant sur les méthodes retenues que sur les valorisations ;
- en conclusion, les termes et conditions de l'offre initiée par EXFO sur les actions Astellia sont donc équitables vis-à-vis des actionnaires minoritaires d'Astellia qui bénéficient en outre de la possibilité de monétiser immédiatement leur investissement dans un titre peu liquide.

[...]

Le conseil d'administration relève que :

- l'« Offre s'inscrit dans le cadre d'une démarche amicale et vise à créer un des leaders mondiaux de l'activité de tests, de surveillance et d'analyse des réseaux » et « permettra de combiner les solutions et services d'Astellia avec ceux d'EXFO afin de devenir un leader mondial du secteur de la surveillance et de l'analyse de réseaux et de cibler des opportunités de croissance telles que la virtualisation des réseaux, la 5G et l'internet des objets » (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.2.2) ;
- « géographiquement, la Société jouit d'une plus forte présence commerciale en Europe, Afrique et Moyen-Orient dans son domaine d'activité. L'Initiateur est davantage présent en Amériques avec son offre de Systèmes & Analytics alors qu'il est présent dans plus de 120 pays au niveau de ses activités de Test & Measure », ce qui offrirait à la Société des opportunités de développement géographique (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.1) ;
- « ce rapprochement de la Société avec l'Initiateur à la suite de l'Offre favoriserait la capacité de la nouvelle Société élargie à mieux répondre aux attentes de leurs clients respectifs, élargirait sa couverture de marché et accélérerait son développement technologique et commercial » (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.1) ;
- ce rapprochement « devrait apporter des synergies uniques au niveau commercial, technologique et stratégique, ce qui devrait s'avérer positif à long terme pour les pôles actuels de compétences tant de la Société que de l'Initiateur » en combinant « les solutions d'assurance de services passives d'Astellia avec celles actives d'EXFO afin de créer une gamme de produits plus complète pour les réseaux mobiles 3G, 4G, éventuellement 5G ainsi que la migration vers la virtualisation de réseau » (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.4) ;
- « la répartition géographique très complémentaire des clients des deux parties » offrirait « des opportunités pour maximiser les ventes croisées (cross selling) avec les bases de clients respectives tout en facilitant une expansion géographique » (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.4) ;

- le rapprochement avec EXFO permettrait ainsi à la Société de bénéficier des éléments suivants :
  - un renforcement de la couverture commerciale notamment grâce à la possibilité d'accéder au marché américain dont Astellia est quasiment absente depuis 2015 ;
  - la consolidation et la pérennisation de la relation avec les clients existants grâce à l'existence d'une offre complémentaire de produits EXFO aux côtés de la solution de « niche » Astellia ;
  - une amélioration du volume de marge grâce au renforcement commercial précité générateur de plus grands volumes et permettant un meilleur amortissement des frais de R&D ;
  - une mutualisation avec EXFO de la R&D sur les nouvelles technologies et solutions : au-delà des coûts, l'enjeu est en premier lieu la sortie en temps et heure (tenue des roadmaps) des solutions qui fait l'objet d'une forte concurrence dans le secteur ;
- plus globalement, ce rapprochement permettrait d'avoir une taille critique indispensable pour un marché nécessairement à échelle mondiale, avec des investissements permanents liés à l'évolution des volumes et des usages et sur lequel les concurrents sont tous ou presque de très grande taille ;
- les fondateurs de la Société, à savoir les Vendeurs Initiaux, et le directeur général de la Société, Monsieur Abdelkrim Benamar, se sont engagés en faveur de ce projet de rapprochement, témoignant de leur confiance et de leur volonté de favoriser la transition à venir à l'issue de l'Offre au sein de la Société ;
- *« l'Initiateur considère qu'un élément fort de la Société repose sur la qualité des équipes mises en place. A ce titre, l'Initiateur tient à la préservation et au développement du talent et du capital intellectuel du personnel de la Société tout en s'assurant de supporter l'ensemble des besoins de ses clients de façon professionnelle et efficace. Dans ce contexte, l'Initiateur prendrait toutes les dispositions raisonnables pour poursuivre la politique existante d'Astellia en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines »* (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.2), ce qui apparaît protecteur des intérêts des salariés de la Société ;
- le comité d'entreprise de la Société a auditionné l'Initiateur et, à l'unanimité, rendu un avis positif sur le projet d'Offre, témoignant de l'adhésion des salariés de la Société à ce rapprochement ;
- à l'issue de l'Offre, *« la politique de distribution serait examinée ultérieurement et décidée par les organes sociaux de la Société, au regard notamment des résultats de la Société, de sa capacité financière pour une telle distribution et de ses besoins de financement au titre de ses plans de développement »* (cf. projet de note d'information de la société EXFO, section 1.3.3) ;

- le prix de l'Offre, soit 10 euros par action, représente une prime de (i) 44,7% par rapport au cours de clôture de l'action Astellia du 30 août 2017, dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'Achat de Bloc Initial et de l'Achat de Bloc Additionnel par le communiqué de presse diffusé le 31 août 2017 avant l'ouverture des marchés financiers, et de (ii) 56,1% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes des douze derniers mois précédant cette date ;
- le prix par action Astellia, soit 10 euros par action, est identique au prix précédemment consenti dans le cadre de l'Achat de Bloc Initial et de l'Achat de Bloc Additionnel, offrant ainsi une liquidité immédiate aux actionnaires de la Société au même prix que celui consenti aux Vendeurs Initiaux et aux Vendeurs Additionnels ;
- EXFO a l'intention de requérir, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire pour les actions restantes de la Société, dans la mesure où celles-ci ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société à la clôture de l'Offre ;
- parmi les membres du conseil d'administration, quatre d'entre eux, à savoir Messieurs Christian Queffelec, Julien Lecœuvre, Frédéric Vergine et Emmanuel Audousset, ont cédé les actions Astellia qu'ils détenaient dans le cadre de l'Achat de Bloc Initial, Monsieur Abdelkrim Benamar s'est engagé à céder ses Actions Gratuites conformément au Contrat de Liquidité, Messieurs Jean-Pierre Dumolard, représentant permanent de TIC Consultants, et Jacques Méheut ont indiqué leur intention d'apporter leurs actions Astellia à l'Offre et GO Capital a indiqué que les fonds actionnaires de la Société dont GO Capital assure la gestion ont l'intention d'apporter leurs actions Astellia à l'Offre, se réservant la possibilité de réexaminer cette intention si une offre concurrente venait à être déposée et déclarée conforme par l'AMF ;
- l'Expert Indépendant a conclu que *« les termes et conditions de l'Offre initiée par EXFO sur les actions Astellia sont [...] équitables vis-à-vis des actionnaires minoritaires d'Astellia, qui bénéficient en outre de la possibilité de monétiser immédiatement leur investissement dans un titre peu liquide »* (cf. rapport de l'Expert Indépendant, p. 47).

Messieurs Christian Queffelec, Abdelkrim Benamar, Julien Lecœuvre, Frédéric Vergine et Emmanuel Audousset déclarent que dans la mesure où ils sont intéressés à la réussite de l'Offre compte tenu des accords décrits ci-dessus qu'ils ont conclus avec EXFO, ils s'engagent à voter dans le sens du vote qu'exprimeront les autres membres du conseil d'administration.

Après en avoir délibéré, au vu de ce qui précède, le conseil d'administration, à l'unanimité (compte tenu des modalités de vote précitées) :

- considère que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;
- émet un avis favorable sur le projet d'Offre ;
- recommande aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre ;

[...]. »

#### **4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE**

Lors de sa réunion du 27 novembre 2017, le conseil d'administration de la Société a constaté que Messieurs Jean-Pierre Dumolard, représentant permanent de TIC Consultants, et Jacques Méheut avaient l'intention d'apporter leurs actions Astellia à l'Offre et GO Capital a indiqué que les fonds actionnaires de la Société dont GO Capital assure la gestion ont l'intention d'apporter leurs actions Astellia à l'Offre, se réservant la possibilité de réexaminer cette intention si une offre concurrente venait à être déposée et déclarée conforme par l'AMF.

Les autres membres du conseil d'administration d'Astellia ne sont pas à ce jour propriétaires d'Actions, à l'exception de Monsieur Abdelkrim Benamar, propriétaire de 2.500 Actions qui lui ont été attribuées gratuitement, qui ne peuvent pas être apportées à l'Offre, sauf cas exceptionnels, comme exposé à la section 1, et qui font l'objet d'un contrat de liquidité tel que décrit à la section 6.1.

#### **5. INTENTIONS DE LA SOCIETE RELATIVES AUX ACTIONS AUTO-DETENUES**

Aux termes du Tender Offer Agreement, la Société s'est engagée à ne pas apporter à l'Offre les 1.563 Actions auto-détenues qui font l'objet d'un contrat de liquidité conclu avec Portzamparc qui a été suspendu avec effet au 6 septembre 2017.

#### **6. AVIS DU COMITE D'ENTREPRISE**

La Société a engagé la procédure d'information et de consultation du comité d'entreprise de la Société immédiatement après l'annonce du projet d'Offre.

Dans le cadre de cette procédure, le comité d'entreprise de la Société a procédé à l'audition de l'Initiateur.

A l'issue de cette procédure, le comité d'entreprise de la Société a émis le 3 octobre 2017 un avis favorable à l'unanimité sur le projet d'Offre dans les termes suivants :

« A la vue des éléments mis à disposition, les élus du CE prononcent un avis favorable unanimement, le contexte économique ne pouvant que motiver ce rapprochement. Celui-ci présente des bénéfices potentiels qu'il tient aux dirigeants de concrétiser en ayant bien conscience des complexités et réalités terrain.

[...]

Les intentions des membres du CE sont de construire l'avenir ensemble. Il s'agit d'une opportunité à ne pas manquer. »

#### **7. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**

Le 11 septembre 2017, le conseil d'administration de la Société a nommé le cabinet Associés en Finance, représenté par Monsieur Arnaud Jacquillat et Madame Catherine Meyer, en

qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport portant sur les conditions financières de l'Offre éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, conformément aux dispositions des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Les conclusions de l'Expert Indépendant sont les suivantes :

Le 11 septembre 2017, le Conseil d'Administration d'Astellia a nommé Associés en Finance en qualité d'expert indépendant pour attester du caractère équitable des termes et conditions de l'Offre Publique d'Achat initiée par EXFO sur les actions Astellia au prix de 10,0 € par action payable en numéraire.

L'intervention d'Associés en Finance est fondée sur l'article 261-1 I du Règlement Général de l'AMF.

Au 22 novembre 2017, le prix de 10,0 € par action proposé dans le cadre de l'Offre extériorise :

- une prime de 44,7% par rapport au dernier cours de clôture d'Astellia avant l'annonce de l'Offre ;
- des primes comprises entre +45,6% sur le cours moyen pondéré sur un mois et +56,9% sur le cours moyen pondéré sur douze mois ;
- des primes de +47,1% et +55,7% par rapport à la valorisation d'Astellia par les méthodes d'actualisation des flux de trésorerie.

Les résultats de la valorisation multi-critères réalisée par Associés en Finance sont résumés dans le Tableau 15.

**Tableau 15**  
**Comparaison des valorisations obtenues pour Astellia au 22 novembre 2017 par les différentes méthodes et primes extériorisées par le prix d'Offre**

		Valeur par action (€)	Prime induite par le prix d'Offre
<b>Examen du cours de bourse au 30 août 2017</b>	Dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre	6,91 €	44,7%
	Cours moyen pondéré par les volumes 1 mois	6,87 €	45,6%
	Cours moyen pondéré par les volumes 3 mois	6,87 €	45,6%
	Cours moyen pondéré par les volumes 6 mois	6,40 €	56,2%
	Cours moyen pondéré par les volumes 12 mois	6,38 €	56,9%
<b>Méthode d'actualisation des flux prévisionnels</b>	<i>DCF to Firm</i>	6,80 €	47,1%
	<i>DCF to Equity</i>	6,42 €	55,7%
<b>Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif)</b>	Application des multiples d'EBITDA-CAPEX moyens 2017 et 2018	4,51 €	121,7%
<b>Analyse des objectifs de cours (à titre indicatif)</b>	Objectif de cours	7,80 €	28,2%
<b>Examen des transactions récentes sur le capital</b>	Acquisition par EXFO auprès des fondateurs et du fonds Isatis Capital de 33,1 % du capital de la Société, fin août / début septembre 2017, dans le cadre de l'Opération	10,00 €	0,0%

Source : Associés en Finance

Les actionnaires minoritaires d'Astellia se voient proposer dans le cadre de la présente Offre les mêmes conditions de prix que celles qui ont été offertes aux actionnaires fondateurs et aux fonds gérés par la société Isatis Capital dans le cadre des achats de blocs de titres préalables à l'Offre.

Au titre de la présente Offre, les actionnaires minoritaires de la Société bénéficieront d'une prime significative par rapport au cours coté avant l'annonce de l'Offre, et par rapport aux valorisations que les travaux d'Associés en Finance ont mis en exergue.

Les termes et conditions de l'Offre initiée par EXFO sur les actions Astellia sont donc équitables vis-à-vis des actionnaires minoritaires d'Astellia, qui bénéficient en outre de la possibilité de monétiser immédiatement leur investissement dans un titre peu liquide. »

## 8. CONTACTS

Christian Queffelec  
Président d'Astellia  
Tel: +33 2 99 04 80 60  
[bourse@astellia.com](mailto:bourse@astellia.com)

Marie Calleux  
Communication Financière  
Tel: +33 1 53 65 68 68  
[astellia@calyptus.net](mailto:astellia@calyptus.net)