

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR LA SOCIÉTÉ

OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE



EN RÉPONSE

À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE INITIÉE
PAR LA SOCIÉTÉ

EAGLE FOOTBALL HOLDINGS BIDCO LIMITED



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 22 juin 2023, 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 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 Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Péronnet, agissant en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), est inclus dans le présent Projet de Note en Réponse.

Le présent Projet de Note en Réponse est disponible sur les sites internet d'Olympique Lyonnais Groupe (<https://investisseur.olympiquelyonnais.com/>) et de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais au siège social d'Olympique Lyonnais Groupe au 10 avenue Simone Veil – 69150 Décines-Charpieu (Rhône).

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables d'Olympique Lyonnais Groupe 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 publique d'achat, dans les mêmes conditions.

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

TABLE DES MATIÈRES

| | |
|--|-----------|
| 1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE | 4 |
| 1.1. Contexte et motifs de l'Offre | 6 |
| 1.1.1. Présentation de l'Initiateur | 6 |
| 1.1.2. Contexte de l'Offre | 6 |
| 1.2. Rappel des caractéristiques de l'Offre | 7 |
| 1.2.1. Principaux termes et modalités de l'Offre | 7 |
| 1.2.2. Nombre et nature des titres visés par l'Offre | 8 |
| 1.2.3. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites | 9 |
| 1.2.4. Situation des titulaires d'OSRANES | 9 |
| 1.2.5. Intentions de l'Initiateur concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre | 10 |
| 1.2.6. Visa de l'AMF | 10 |
| 1.2.7. Procédure d'apport à l'Offre | 10 |
| 1.2.8. Calendrier indicatif de l'Offre | 11 |
| 1.2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger | 11 |
| 2. AVIS DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE DE LA SOCIETE | 11 |
| 3. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ | 11 |
| 4. INTENTIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ | 22 |
| 5. INTENTION DE LA SOCIÉTÉ RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES | 22 |
| 6. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE | 22 |
| 6.1. Contrat de Cession entre l'Initiateur et les Actionnaires Cédants | 22 |
| 6.2. Accord d'Investissement entre l'Initiateur et la Société | 23 |
| 6.3. Pacte d'Actionnaires entre l'Initiateur et Holnest et engagement de non-apport d'Holnest | 23 |
| 6.4. Contrat de Prestation de Services entre la Société et Holnest (<i>résilié</i>) | 26 |
| 6.5. Accords de Liquidité entre l'Initiateur et les porteurs d'Actions Gratuites | 26 |
| 7. ACCORDS RÉCENTS IMPLIQUANT LA SOCIÉTÉ | 27 |
| 7.1. Prêt d'Actionnaire entre l'Initiateur et la Société | 27 |
| 7.2. Contrat d'apport et de souscription entre NewCo, la Société, YMK Holdings et Olympique Lyonnais Association | 27 |
| 7.3. Protocole d'Accord entre Monsieur Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest | 28 |
| 8. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE | 28 |
| 8.1. Structure et répartition du capital de la Société | 28 |
| 8.2. 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 | 30 |
| 8.3. Restrictions statutaires à l'exercice du droit de vote et au transfert d'Actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce | 31 |
| 8.4. 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 | 32 |
| 8.5. Liste des détenteurs de tout titre Olympique Lyonnais Groupe comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci | 34 |
| 8.6. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier | 35 |
| 8.7. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration et à la modification des Statuts de la Société | 35 |
| 8.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration | 35 |
| 8.7.2. Règles applicables à la modification des Statuts | 36 |
| 8.8. Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat de titres | 36 |

| | |
|--|-----------|
| 8.9. Accords significatifs conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société | 38 |
| 8.10. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration, les dirigeants ou les salariés de la Société, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique | 39 |
| 9. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT | 39 |
| 10. MODALITÉS DE MISE À DISPOSITION DES AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ | 39 |
| 11. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU PROJET DE NOTE EN RÉPONSE | 39 |

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Eagle Football Holdings Bidco Limited, une *private limited company* soumise au droit anglais et dont le siège social est situé 57-59 Beak Street, Londres, Angleterre, W1F 9SJ, immatriculée sous le numéro 14385313 (« **Eagle** » ou l'« **Initiateur** »), s'est engagée de manière irrévocable auprès des actionnaires de la société Olympique Lyonnais Groupe, société anonyme à conseil d'administration au capital de 261.504.156,16 euros, dont le siège social est situé 10, avenue Simone Veil, 69150 Decines-Charpieu, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 421 577 495 (« **OL Groupe** » ou la « **Société** »), d'acquiescer l'intégralité des actions de la Société (les « **Actions** ») au prix de 3,00 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »), payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites dans le projet de note d'information de l'Initiateur (le « **Projet de Note d'Information** ») et ci-après (l'« **Offre** »).

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** »), sous le code ISIN FR0010428771 (mnémonique OLG).

L'Initiateur est une société holding, ultimement contrôlée par l'homme d'affaires américain John Textor.

L'Offre revêt un caractère obligatoire, et fait suite à la réalisation, le 19 décembre 2022, de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital qui sont décrites aux paragraphes 1.1.2 et 6 du Projet de Note en Réponse.

Le Prix de l'Offre est identique à celui payé en numéraire par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital.

A la date du dépôt de l'Offre, Eagle détient 137.785.769 Actions, représentant 80,09% du capital et 79,11% des droits de vote théoriques de la Société sur une base non-diluée¹. Il est précisé que 207.000 Actions Gratuites 2023 (telles que définies à la section 1.2.3 du Projet de Note en Réponse) sont en outre assimilées à la participation d'Eagle au titre de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF et à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce ; compte tenu de cette assimilation, la participation théorique d'Eagle s'élève à 137.992.769 Actions, représentant 80,21% du capital et 79,23% des droits de vote théoriques de la Société sur une base non-diluée.

Comme détaillé à la section 6.3 du Projet de Note en Réponse, la société Holnest s'est irrévocablement engagée à ne pas apporter à l'Offre les 14.479.618 Actions qu'elle détient (et toute autre Action qu'elle pourrait détenir).

En outre, le conseil d'administration de la Société a décidé le 5 mai 2023 de ne pas apporter les 1.959.584 Actions auto-détenues par la Société à l'Offre, comme indiqué à la section 5 du Projet de Note en Réponse.

Par ailleurs, il est rappelé que la Société a émis des obligations subordonnées remboursables en actions ordinaires nouvelles ou existantes émises par la Société (les « **OSRANES** » et ensemble avec les Actions, les « **Titres** »), qui sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0011544444 (mnémonique OLGOS), dont 41.965 sont encore en circulation à la date des présentes. Compte tenu du fait que (i) les OSRANES arrivent à maturité au 1^{er} juillet 2023² et auront toutes été remboursées en Actions d'ici à l'ouverture de l'Offre, et que (ii) l'Initiateur s'est engagé à ne pas acquiescer

¹ Sauf précision contraire, tous les pourcentages de détention sont présentés sur une base non-diluée, sur la base d'un nombre total de 172.042.208 Actions et 174.168.280 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023).

² Voir communiqué de presse de la Société en date du 1^{er} juin 2023.

d'OSRANES sur le marché d'ici cette date, les OSRANES ne sont pas visées par l'Offre. La situation des porteurs d'OSRANES est détaillée à la section 1.2.4 du Projet de Note en Réponse.

L'Offre vise en conséquence :

- i. la totalité des Actions déjà émises et non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, Holnest ou la Société à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 17.610.237 Actions, représentant 10,01% du capital et 11,09% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée³ ; et
- ii. la totalité des Actions qui seront émises avant la clôture de l'Offre au titre du remboursement des 41.965 OSRANES en circulation (qui arriveront à maturité le 1^{er} juillet 2023, avant l'ouverture de l'Offre), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 3.832.831 Actions représentant 2,18% du capital et 2,15% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée.

L'Offre ne vise pas :

- i. la totalité des OSRANES encore en circulation à la date des présentes, à savoir 41.965 OSRANES, qui arrivent à maturité au 1^{er} juillet 2023 et auront toutes été remboursées en Actions d'ici à l'ouverture de l'Offre ;
- ii. les 137.785.769 Actions détenues par l'Initiateur, représentant à la date des présentes 78,34% du capital et 77,41% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ;
- iii. les 207.000 Actions Gratuites 2023, déjà émises mais qui ne seront pas cessibles pendant la période d'Offre et qui font l'objet d'une promesse de vente au profit de l'Initiateur, comme détaillé à la section 1.2.3 du Projet de Note en Réponse, représentant à la date des présentes 0,12% du capital et des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ;
- iv. les 14.479.618 Actions d'Holnest, qui font l'objet d'un engagement de non-apport, représentant à la date des présentes 8,23% du capital et 8,13% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ; et
- v. les 1.959.584 Actions auto-détenues de la Société représentant à la date des présentes 1,11% du capital et 1,10% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée.

Il n'existe à la date du Projet de Note en Réponse aucun titre de capital, ni aucun 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, les OSRANES et les Actions Gratuites 2024 (telles que définies à la section 2.4 du Projet de Note d'Information et 1.2.3 du Projet de Note en Réponse).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1, 2° du règlement général de l'AMF. Elle sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

³ Sur la base d'un capital composé d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques (conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), en prenant l'hypothèse d'un remboursement à maturité de l'ensemble des OSRANES en circulation.

1.1. Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1. Présentation de l'Initiateur

Eagle Football Holdings Bidco Limited est une société anglaise, constituée, gérée et représentée directement par Monsieur John Textor, et contrôlée indirectement par Monsieur John Textor. Elle a vocation à détenir des participations et intérêts dans des clubs de football de premier plan dans le monde entier.

A la date des présentes, en plus de sa participation dans OL Groupe, Eagle détient une participation de :

- i. 45,34% dans Crystal Palace Football Club (Londres, Angleterre), qui joue dans la Premier League anglaise, la première division du football professionnel anglais ;
- ii. 90% dans Botafogo de Futebol e Regatas (Rio de Janeiro, Brésil), qui joue dans le Campeonato Brasileiro Série A, la première division du football professionnel brésilien ; et
- iii. 80% dans le Racing White Daring Molenbeek (Molenbeek-Saint-Jean, Belgique), qui joue dans la Division 1B Pro League belge, la deuxième division du football professionnel belge.

1.1.2. Contexte de l'Offre

A l'issue d'un processus concurrentiel de cession, les porteurs de titres de référence de la Société, à savoir la société Holnest (*family office* de Jean-Michel Aulas), IDG European Sports Investment Limited (« **IDG Capital** »), et Pathé (les sociétés Pathé, OJEJ (sociétés liées à Jérôme Seydoux) et SOJER (société liée à Jules Seydoux)) (ensemble les « **Actionnaires Cédants** ») sont entrés en négociations exclusives avec un affilié de l'Initiateur (Eagle Football Holdings LLC⁴) le 20 juin 2022, en vue pour cette dernière d'acquiescer en numéraire directement ou par l'intermédiaire de l'un de ses Affiliés⁵, une participation majoritaire au capital de la Société, conformément aux termes d'une promesse irrévocable d'achat (*put option agreement*).

À la suite de l'avis rendu le 30 juin 2022 par le comité économique et social de la Société sur l'opération projetée (comme décrit à la section 2 du Projet de Note en Réponse), les contrats définitifs entre les Actionnaires Cédants et l'Initiateur d'une part, et la Société et l'Initiateur d'autre part, ont été conclus le 7 juillet 2022 (l'ensemble des contrats afférents à l'investissement d'Eagle dans la Société sont décrits ci-après, à la section 6 du Projet de Note en Réponse).

Le 19 décembre 2022 (la « **Date de Réalisation** ») a eu lieu la réalisation :

- de l'acquisition par l'Initiateur auprès des Actionnaires Cédants de (i) 39.201.514 Actions, à un prix unitaire égal au Prix de l'Offre, et (ii) 789.824 OSRANes, à un prix unitaire égal à 265,57 euros, étant précisé que ce prix correspond par transparence au Prix de l'Offre, à savoir 3,00 euros par Action sous-jacente, en appliquant le taux de remboursement égal à 88,523 Actions par OSRANE applicable pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023 (l'« **Acquisition des Blocs** ») ; et

⁴ Une *limited liability company* constituée dans l'Etat du Delaware, dont le siège social est situé au 318 South US Highway 1, Suite 200, Jupiter, Florida, USA 33408, et immatriculée sous le numéro 87-4700824, contrôlée par M. John Textor. Les droits et obligations d'Eagle Football Holdings LLC au titre du Contrat de Cession et de l'Accord d'Investissement (tels que ces termes sont définis ci-après), ont été assignés et transférés à Eagle (un affilié d'Eagle Football Holdings LLC), par avenants au Contrat de Cession et à l'Accord d'Investissement, tous deux en date du 30 septembre 2022.

⁵ i.e. toute entité contrôlant, contrôlée par ou sous contrôle commun avec la personne concernée, au sens de l'article L. 233-3, I et II du Code de commerce (« **Affilié** »).

- de la souscription par l'Initiateur à 28.666.666 Actions nouvelles d'un montant de 85.999.998 euros, à un prix unitaire égal au Prix unitaire de l'Offre par Action, au titre d'une augmentation de capital de la Société réservée à l'Initiateur (l'« **Augmentation de Capital** »), telle qu'autorisée le 29 juillet 2022 par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société et mise en œuvre par le conseil d'administration de la Société à la Date de Réalisation.

Il est précisé qu'Eagle et Holnest ont déclaré agir de concert à compter du 7 juillet 2022 (au titre du Contrat de Cession puis du Pacte d'Actionnaires décrits à la section 6 du Projet de Note en Réponse) (le « **Concert** »), action de concert qui a pris fin le 10 mai 2022 avec la conclusion de l'Avenant (tel que défini à la section 6 du Projet de Note en Réponse) entre Eagle et Holnest.

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur, en conséquence de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et/ou de l'Augmentation de Capital, en application des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, de déposer une offre publique d'achat visant la totalité des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote de la Société, non encore détenus par Eagle.

Dans ce contexte, le 22 juin 2023, Natixis (l'« **Etablissement Présentateur** ») a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Il est précisé que, le 20 juin 2022, le conseil d'administration de la Société a constitué un Comité ad hoc composé de trois administratrices indépendantes (et un censeur indépendant, qui a démissionné depuis) conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF. Le même jour, le conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition dudit Comité ad hoc, le cabinet Finexsi, représenté par M. Olivier Péronnet, en qualité d'Expert Indépendant, en application des dispositions des articles 261-1, I 2°, 4°, et, en tant que de besoin, 5° et II du règlement général de l'AMF, en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre tel qu'indiqué au paragraphe 9 du présent Projet de Note en Réponse.

Le contexte et les motifs de l'Offre sont plus amplement décrits à la section 1.2 du Projet de Note d'Information.

1.2. Rappel des caractéristiques de l'Offre

1.2.1. Principaux termes et modalités de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé, le 22 juin 2023, auprès de l'AMF, le projet d'Offre sous la forme d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée et le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note en Réponse tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement au siège social de la Société et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (<https://investisseur.olympiquelyonnais.com/>).

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 le 22 juin 2023.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1, 2° et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'est engagé irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir, au prix de 3,00 euros par Action, toutes les Actions visées par l'Offre (tel que détaillé au paragraphe 1.2.2 du Projet de Note en Réponse), qui seront présentées à l'Offre. Natixis garantit, en qualité d'Etablissement Présentateur, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

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

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

Un calendrier indicatif de l'Offre est présenté au paragraphe 2.5.4 du Projet de Note d'Information.

Les termes et modalités de l'Offre sont décrits de manière plus détaillée à la section 2 du Projet de Note d'Information.

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

L'Offre vise :

- i. la totalité des Actions déjà émises et non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, Holnest ou la Société à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 17.610.237 Actions, représentant 10,01% du capital et 11,09% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée⁶ ; et
- ii. la totalité des Actions qui seront émises avant la clôture de l'Offre au titre du remboursement des 41.965 OSRANES en circulation (qui arriveront à maturité le 1^{er} juillet 2023, avant l'ouverture de l'Offre), soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 3.832.831 Actions représentant 2,18% du capital et 2,15% des droits de vote de la Société sur une base pleinement diluée.

L'Offre ne vise pas :

- iii. la totalité des OSRANES encore en circulation à la date des présentes, à savoir 41.965 OSRANES, qui arrivent à maturité au 1^{er} juillet 2023 et auront toutes été remboursées en Actions d'ici à l'ouverture de l'Offre ;
- iv. les 137.785.769 Actions détenues par l'Initiateur, représentant à la date des présentes 78,34% du capital et 77,41% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ;
- v. les 207.000 Actions Gratuites 2023, déjà émises mais qui ne seront pas cessibles pendant la période d'Offre et qui font l'objet d'une promesse de vente au profit de l'Initiateur, comme détaillé à la section 1.2.3 du Projet de Note en Réponse, représentant à la date des présentes 0,12% du capital et des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ;
- vi. les 14.479.618 Actions d'Holnest, qui font l'objet d'un engagement de non-apport, représentant à la date des présentes 8,23% du capital et 8,13% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée ; et
- vii. les 1.959.584 Actions auto-détenues de la Société représentant à la date des présentes 1,11% du capital et 1,10% des droits de vote théoriques de la Société sur une base pleinement diluée.

⁶ Sur la base d'un capital composé d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques (conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), en prenant l'hypothèse d'un remboursement à maturité de l'ensemble des OSRANES en circulation.

1.2.3. Situation des bénéficiaires d'Actions Gratuites

Conformément à une délégation conférée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 16 décembre 2021, le conseil d'administration de la Société a décidé, le 15 février 2022, d'attribuer un maximum de 730.000 Actions Gratuites, dont :

- i. 207.000 qui ont été définitivement acquises le 15 février 2023, à l'issue d'une période d'acquisition d'un (1) an, compte tenu de la satisfaction de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance, et qui sont soumises à une période de conservation d'un (1) an expirant le 15 février 2024 (les « **Actions Gratuites 2023** ») ; et
- ii. un maximum de 523.000 qui seront définitivement acquises le 15 février 2024 (période d'acquisition de deux (2) ans), sous réserve de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance, et qui seront ensuite soumises à une période de conservation d'un (1) an expirant le 15 février 2025 (les « **Actions Gratuites 2024** », et ensemble avec les Actions Gratuites 2023, les « **Actions Gratuites** »).

Les bénéficiaires des Actions Gratuites sont dix salariés de la Société, tous membres du comité exécutif.

Il en résulte que les Actions Gratuites 2023, dont la période d'acquisition a expiré, ont été acquises par leurs bénéficiaires mais restent indisponibles à la date du Projet de Note en Réponse et le demeureront jusqu'à la date estimée de clôture de l'Offre. Les Actions Gratuites 2023 ne sont donc pas visées par l'Offre.

Les Actions Gratuites 2024, dont la période d'acquisition est en cours, ne sont par définition pas visées par l'Offre.

L'Initiateur a conclu le 19 décembre 2022 avec chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites, en présence de la Société, des accords de liquidité prévoyant des promesses d'achat et de vente de leurs Actions Gratuites afin de leur permettre de céder leurs Actions Gratuites à l'Initiateur une fois celles-ci devenues disponibles (les « **Accords de Liquidité** »). En vertu des Accords de Liquidité :

- i. chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites a consenti à l'Initiateur une promesse de vente exerçable par l'Initiateur pendant une période de quatre (4) mois à compter de la Date de Disponibilité ; et
- ii. l'Initiateur a consenti à chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites une promesse d'achat exerçable pendant une période de quatre (4) mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse de vente, et à défaut d'exercice de celle-ci.

La « **Date de Disponibilité** » correspondra au jour où les Actions faisant l'objet des Accords de Liquidité deviendront cessibles au résultat de l'expiration de la période de conservation.

Le prix d'exercice par Action des promesses sera égal au Prix de l'Offre, étant précisé que le prix d'achat des Actions Gratuites serait augmenté proportionnellement si l'Initiateur (ou l'un de ses Affiliés) venait à déposer une offre publique d'achat en numéraire ou mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire avant l'exercice de la promesse concernée à un prix supérieur à celui du Prix de l'Offre (l'Initiateur ayant indiqué dans le Projet de Note d'Information qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date du Projet de Note d'Information).

Il est précisé à toutes fins utiles que les Actions acquises dans le cadre de plans d'attribution d'actions antérieurs à ceux relatifs aux Actions Gratuites 2023 et Actions Gratuites 2024 ne font désormais plus l'objet de restrictions quant à leur transfert, et pourront librement être apportées à l'Offre.

1.2.4. Situation des titulaires d'OSRANES

Il est rappelé que la Société a émis, en 2013 et 2016, des obligations subordonnées remboursables en actions nouvelles et existantes (OSRANES) conformément aux prospectus d'émission ayant reçus les visas de l'AMF n°13-431 et n°16-543 en date du 29 juillet 2013 et du 23 novembre 2016 respectivement.

A la connaissance de la Société, il reste, à la date des présentes, 41.965 OSRANES en circulation qui seront automatiquement remboursées en Actions à leur date de maturité, à savoir le 1^{er} juillet 2023.

Conformément à leurs termes et conditions, les OSRANES sont remboursables en 3.832.831 Actions en cas de remboursement à la date de maturité.

Etant donné que l'Initiateur s'est engagé à ne pas acheter d'OSRANES avant leur date de maturité, et que les OSRANES seront arrivées à maturité avant de la date d'ouverture de l'Offre, les OSRANES ne sont pas visées par l'Offre. Les porteurs qui le souhaitent pourront apporter à l'Offre les Actions qu'ils recevront en remboursement de leurs OSRANES.

1.2.5. Intentions de l'Initiateur concernant le maintien de la cotation de la Société à l'issue de l'Offre

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander, à l'issue de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire portant sur les Actions prévue aux articles L. 433-4, II et III du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, ni la radiation des Actions d'Euronext Paris.

Les motifs de l'Initiateur à ce sujet sont détaillés au paragraphe 1.2.8.8 du Projet de Note d'Information.

L'Initiateur a également fait savoir qu'il étudiait différents projets de cotation de la Société, soit via une cotation directe sur le NYSE (*New York Stock Exchange*) ou sur une bourse équivalente, telle que le Nasdaq, soit via la cotation d'Eagle Football Holdings Limited (actionnaire indirect d'Eagle) via une cotation directe sur le NYSE (*New York Stock Exchange*) ou le Nasdaq ou la fusion d'Eagle avec un *special purpose acquisition company* (SPAC), comme cela est détaillé au paragraphe 1.2.8 du Projet de Note d'Information.

1.2.6. Visa de l'AMF

L'Offre, 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 à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. En application des dispositions de l'article 231-23 du règlement général de l'AMF, cette décision de conformité emportera visa de la note en réponse.

La note en réponse visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société seront disponibles sur le site Internet de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement au siège de la Société, à la même date.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par la Société au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

1.2.7. Procédure d'apport à 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 restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les Actions apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation (sans réouverture).

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

La procédure d'apport à l'Offre, selon que les Actions sont détenues de manière nominative ou au porteur, est détaillée à la section 2.5.2 du Projet de Note d'Information.

Il est précisé que l'apport à l'Offre se fera sur le marché. Le règlement-livraison des apports à l'Offre sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, au plus tard deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant à l'Offre.

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

1.2.8. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif figure à la section 2.5.4 du Projet de Note d'Information.

1.2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Les restrictions concernant l'Offre en dehors de France sont décrites à la section 2.5.6 du Projet de Note d'Information et s'appliquent au présent Projet de Note en Réponse.

2. AVIS DU COMITE SOCIAL ET ECONOMIQUE DE LA SOCIETE

A la suite de l'entrée en négociations exclusives, le 20 juin 2022, des Actionnaires Cédants et de la Société avec une société affiliée à l'Initiateur, en vue pour cette dernière (x) d'acquérir en numéraire directement ou par l'intermédiaire de l'un de ses Affiliés, une participation majoritaire au capital de la Société auprès des Actionnaires Cédants et (y) de souscrire à une augmentation de capital réservée, suivies du lancement d'une offre publique, le Comité social et économique de la Société a été informé du projet de modification de l'organisation juridique de la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 2312-8 du Code du travail, et a rendu le 30 juin 2022 un avis favorable sur :

- le projet d'acquisition par Eagle (ou par l'intermédiaire de l'un de ses Affiliés) d'une participation majoritaire au sein d'OL Groupe auprès des Actionnaires Cédants ;
- la souscription par Eagle (ou par l'intermédiaire de l'un de ses Affiliés) à l'Augmentation de Capital d'un montant de 85.999.998 euros ; et enfin
- le lancement d'une offre publique sur OL Groupe.

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

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

1. Monsieur John Textor (président du Conseil d'administration) ;
2. Monsieur Jean-Michel Aulas (président d'honneur) ;
3. Monsieur Mark Affolter ;
4. Monsieur Shahrhad Tehranchi ;
5. Monsieur Durcesio Mello ;
6. Monsieur Ron Friedman ;
7. Monsieur Alexander Bafer ;
8. Madame Camille Lagache ;
9. Monsieur Jamie Dinan ;

10. Monsieur Jean-Pierre Conte ;
11. La société Holnest, représentée by Patrick Bertrand ;
12. Madame Annie Bouvier* ;
13. Madame Pauline Boyer Martin* ;
14. Madame Nathalie Dechy* ;
15. Madame Héloïse Deliquiet* ;
16. Madame Annie Famose* ; et
17. Madame Sidonie Mérieux*.

** administrateurs indépendants*

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les administrateurs de la Société se sont réunis le 21 juin 2023, sous la présidence de Monsieur John Textor, 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.

Etaient présents (physiquement ou par visioconférence) ou représentés :

1. Monsieur John Textor (président du Conseil d'administration) ;
2. Monsieur Jean-Michel Aulas (président d'honneur) ;
3. Monsieur Mark Affolter ;
4. Monsieur Shahrads Tehranchi ;
5. Monsieur Durcesio Mello ;
6. Monsieur Alexander Bafer ;
7. Madame Camille Lagache ;
8. La société Holnest, représentée by Patrick Bertrand ;
9. Madame Annie Bouvier* ;
10. Madame Pauline Boyer Martin* ;
11. Madame Nathalie Dechy* ;
12. Madame Héloïse Deliquiet* ;
13. Madame Annie Famose* ; et
14. Madame Sidonie Mérieux*.

Etaient absents :

1. Monsieur Ron Friedman ;
2. Monsieur Jamie Dinan ;
3. Monsieur Jean-Pierre Conte ; et
4. Monsieur Durcesio Mello.

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 John Textor ;
2. Monsieur Mark Affolter ;
3. Monsieur Shahrads Tehranchi ;
4. Monsieur Durcesio Mello ;
5. Monsieur Ron Friedman ;
6. Monsieur Alexander Bafer ;
7. Madame Camille Lagache ;
8. Monsieur Jamie Dinan ;
9. Monsieur Jean-Pierre Conte ;
10. Monsieur Jean-Michel Aulas et
11. Monsieur Patrick Bertrand (représentant la société Holnest).

(ensemble les « **Administrateurs Intéressés** »), ont indiqué qu'ils ne s'exprimeront pas sur les décisions relatives à l'Offre, et se sont engagés à voter dans le même sens que la majorité des autres administrateurs afin de ne pas influencer sur le résultat du vote.

Le Conseil d'Administration de la Société 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 22 juin 2023 ou dans les jours qui suivent par Eagle Football Holdings Bidco Limited, une private limited company soumise au droit anglais et dont le siège social est situé 57-59 Beak Street, Londres, Angleterre, W1F 9SJ, immatriculée sous le numéro 14385313 ("Eagle" ou l'"**Initiateur**") sur les actions de la Société à un prix de 3,00 euros 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 la recommandation AMF n°2006-08 et 2006-15, le Conseil d'administration a mis en place, lors de sa réunion du 20 juin 2022, un comité ad hoc chargé de proposer au Conseil d'administration de la Société la désignation d'un expert indépendant, superviser le suivi de ses travaux et préparer un projet d'avis motivé. Ce comité est composé, suite à la démission de Monsieur Gilbert Saada de ses fonctions de censeur de la Société le 10 mai 2023, de trois membres indépendants du Conseil d'administration – à savoir Madame Annie Famose, Madame Sidonie Mérieux et Madame Pauline Boyer Martin (le "**Comité Ad Hoc**").*

*Lors de cette même réunion du 20 juin 2022, le Conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition du Comité Ad Hoc, le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Péronnet, en qualité d'expert indépendant en application des dispositions de l'article 261-1 I, 2°, 4° et, en tant que de besoin, 5° et II 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 de ce jour, les documents suivants ont 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 prochains mois, les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par Natixis, en tant que banque présentatrice de l'Offre (l'"**Etablissement Présentateur**"), ainsi que le résumé des principaux accords en relation avec l'Offre (le "**Projet de Note d'Information**"), qui va être 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 (le "**Projet de Note en Réponse**"), 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 Finexsi, Expert Indépendant, en date du 20 juin 2023, qui conclut que le Prix de l'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société.*

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

Après avoir pris connaissance des documents essentiels en lien avec l'Offre mentionnés ci-dessus et des éléments complémentaires qui lui ont été présentés, le Conseil d'administration a tout d'abord constaté que :

- L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur, le 19 décembre 2022 (la "**Date de Réalisation**"), de 39.201.514 actions et 789.824 obligations subordonnées remboursables en actions ordinaires nouvelles ou existantes émises par la Société ("**OSRANEs**") auprès d'Holnest, Pathé et IDG Capital (les "**Actionnaires Cédants**") (l'"**Acquisition des Blocs**"), et à la souscription par l'Initiateur, à la même date, à 28.666.666 actions nouvelles de la Société dans le cadre d'une augmentation de capital, qui lui était réservée, d'un montant brut de 85.999.998 euros (l'"**Augmentation de Capital**" et, avec l'Acquisition des Blocs, l'"**Opération**"); l'Offre revêt donc un caractère obligatoire ;*
- L'Initiateur n'agit plus de concert avec Holnest, conformément à l'avenant au pacte d'actionnaires du 19 décembre 2022 entre les sociétés Eagle et Holnest relatif à la Société, conclu le 10 mai 2023 ;*
- L'Initiateur détient à la date des présentes 137.785.769 actions auxquelles sont attachées autant de droits de vote théoriques, représentant 80,09% du capital social et 79,11% des droits de vote théoriques de la Société⁷, étant précisé que (i) 69.917.589 actions nouvelles ont été émises le 2 juin 2023 au bénéfice de l'Initiateur, au titre du remboursement des 789.824 OSRANEs et que (ii) 207.000 actions gratuites en cours de période de conservation (qui font l'objet d'accords de liquidité conclus entre les bénéficiaires desdites actions gratuites et l'Initiateur) (les « **Actions Gratuites 2023** ») peuvent en outre être assimilées aux actions détenues par l'Initiateur conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce ;*
- L'Initiateur ne détient à ce jour plus aucune OSRANE émise par la Société ;*
- Les OSRANEs émises par OL Groupe arrivent à maturité le 1^{er} juillet 2023 et auront donc toutes été converties en actions avant la date d'ouverture de l'Offre (prévue au 20 juillet 2023 dans le calendrier indicatif de l'Initiateur) ;*
- 523.000 actions gratuites seront définitivement acquises le 15 février 2024 (période d'acquisition de deux ans), sous réserve de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance, et seront ensuite soumises à une période de conservation d'un an expirant le 15 février 2025 (les « **Actions Gratuites 2024** ») ;*
- Holnest s'est engagée irrévocablement à ne pas apporter ses titres (détenus ou à détenir dans la Société) à l'Offre le 10 mai 2023 ;*
- La décision de ne pas apporter l'ensemble des actions auto-détenues de la Société à l'Offre a été prise par décisions du Conseil d'administration en date du 5 mai 2023 ;*

⁷ Au 14 juin 2023, sur la base d'un nombre total d'actions existantes de la Société s'élevant à 172.042.208 et d'un nombre total de droits de vote théoriques de 174.168.280 conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF (voir déclaration de la Société en date du 16 juin 2023).

- Par conséquent, conformément à l'article 231-6 du Règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur :
 - la totalité des actions émises, à l'exception des :
 - 137.785.769 actions détenues par l'Initiateur ;
 - 207.000 Actions Gratuites 2023, déjà émises mais qui ne seront pas cessibles pendant la période d'Offre et qui font l'objet d'une promesse de vente au profit de l'Initiateur ;
 - 14.479.618 actions d'Holnest, qui font l'objet d'un engagement de non-apport ;
 - 1.959.584 actions auto-détenues que la Société conservera ;
 - les actions à émettre en remboursement des OSRANes qui arrivent à maturité au 1^{er} juillet 2023 (à savoir un nombre maximum de 3.832.831 actions nouvelles),

et ne porte pas sur les OSRANes en circulation à la date des présentes, soit 41.965 OSRANes, qui arrivent à maturité le 1^{er} juillet 2023 ;

étant précisé qu'à l'exception des Actions Gratuites 2024 et des OSRANes, il n'existe pas de titre de capital ou autre instrument financier émis par la Société pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société ;

- L'Offre revêt un caractère obligatoire, faisant suite à la réalisation de l'Opération le 19 décembre 2022 ;
- L'Acquisition des Blocs résulte d'un processus de cession compétitif organisé à l'initiative de Pathé et IDG Capital, à l'issue duquel les Actionnaires Cédants et la Société ont considéré que l'offre d'acquisition formulée par l'Initiateur présentait, à la date d'aboutissement du processus, le meilleur rapport clarté du projet / attractivité des conditions / absence de conditionnalité, parmi celles présentées par les différents candidats acquéreurs, tout en offrant à la Société la certitude d'une Augmentation de Capital d'un montant de 85.999.998 euros ;
- Le Prix de l'Offre correspond au prix payé par l'Initiateur aux Actionnaires Cédants pour l'Acquisition des Blocs, et au prix de souscription des actions nouvelles souscrites par l'Initiateur dans le cadre de l'Augmentation de Capital (le prix par OSRANE dans le cadre de l'Acquisition des Blocs était calculé par transparence sur la base d'un prix de 3,00 euros par action sous-jacente) ;
- L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1, 2^o du Règlement général de l'AMF, et sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation ;
- L'Initiateur a indiqué qu'il n'a pas l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, quand bien même les conditions requises pour la mise en œuvre d'un retrait obligatoire seraient remplies à la clôture de l'Offre ;
- Les intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois sont décrites dans la section 1.2.8 du Projet de Note d'Information mis à la disposition des membres du Conseil d'administration.

Rappel sur la constitution du Comité Ad Hoc

Il est rappelé que le Conseil d'administration réuni le 4 octobre 2021 a décidé de constituer un Comité Ad Hoc, constitué de deux administratrices indépendantes et d'un censeur indépendant, à savoir Madame Annie Famose, Madame Sidonie Mérieux et Monsieur Gilbert Saada, avec pour missions de réfléchir, travailler et proposer des recommandations au Conseil d'administration sur la structuration du financement de l'Arena et des besoins de recapitalisation de l'entreprise à court et moyen terme. A

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

compter de la réunion du 8 avril 2022, Madame Pauline Boyer Martin, administratrice indépendante, a rejoint le Comité Ad Hoc créé le 4 octobre 2021.

Il est également rappelé que le 20 juin 2022, après avoir eu connaissance de l'entrée en négociations exclusives des Actionnaires Cédants et de la Société avec un affilié de l'Initiateur en vue de l'Opération, 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.

A la suite à la démission de Gilbert Saada de ses fonctions de censeur de la Société en date du 10 mai 2023, ce dernier ne fait désormais plus partie du Comité Ad Hoc. Le Comité Ad Hoc est désormais composé des trois membres suivants : Madame Annie Famose, Madame Sidonie Mérieux et Madame Pauline Boyer Martin, toutes trois administratrices indépendantes.

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

Dans la mesure où (i) divers accords qui pourraient être considérés comme connexes à l'Offre ont été conclus entre l'Initiateur et certains actionnaires et/ou dirigeants de la Société et (ii) 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 de plusieurs experts susceptibles d'être désignés en qualité d'expert indépendant, et ont pu s'entretenir avec deux d'entre eux, 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 20 juin 2022, de recommander le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Péronnet, qui intervient 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 Finexsi en qualité d'Expert Indépendant afin d'établir notamment un rapport sur les conditions financières de l'Offre.

Le cabinet Finexsi, par l'intermédiaire de Monsieur Olivier Péronnet, 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 Finexsi est annexée au rapport de l'Expert Indépendant.

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

Madame Sidonie Mérieux, membre du Comité Ad Hoc, présente les travaux dudit Comité.

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Le Comité Ad Hoc s'est réuni une dizaine de fois depuis qu'il a été informé du projet d'Opération susceptible de donner lieu au dépôt obligatoire de l'Offre.

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

- le 20 juin 2022, 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 ;*
- à plusieurs reprises entre le 20 juin 2022 (marquant l'entrée en négociations exclusives de la Société et des Actionnaires Cédants avec John Textor et Eagle) et le 19 décembre 2022 (Date de Réalisation de l'Opération), afin de suivre le déroulé des négociations puis de la mise en œuvre de l'Opération ;*
- le 5 juin 2023, en présence des conseils juridiques de la Société et de l'Expert Indépendant, pour (i) un rappel de l'objet la mission du Comité Ad Hoc et des diligences déjà effectuées, et (ii) un premier point d'étape avec l'Expert Indépendant, concernant sa mission, ses travaux à date et les travaux restants à effectuer ;*
- le 13 juin 2023, en présence des conseils juridiques de la Société et de l'Expert Indépendant, pour une présentation détaillée par l'Expert Indépendant de ses travaux et de ses conclusions préliminaires ;*
- le 19 juin 2023, en présence des conseils juridiques de la Société et de l'Expert Indépendant, afin de prendre connaissance des conclusions définitives de l'Expert Indépendant et de finaliser les termes de sa proposition d'avis motivé au Conseil d'administration.*

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 nécessaires pour l'exécution de sa mission, et qu'il était à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes.

L'Expert Indépendant a ainsi pu échanger avec la direction de la Société à plusieurs reprises ainsi qu'avec l'Etablissement Présentateur.

*Il est précisé que la Société a communiqué à l'Expert Indépendant un certain nombre de documents d'ordre financier ou juridique, notamment (i) l'ensemble des accords connexes à l'Offre, comme décrit plus amplement dans le rapport d'expertise, (ii) les accords relatifs au départ de Monsieur Jean-Michel Aulas et (iii) les accords relatifs à l'opération relative à la filialisation de l'équipe de football féminin de la Société annoncée le 16 mai dernier. L'Expert Indépendant a en outre revu le plan d'affaires sur 5 ans préparé par la direction de la Société et approuvé par le Conseil d'administration le 14 février 2023 (le "**Plan d'Affaires**"), et a pu échanger à plusieurs reprises avec la Société sur le sujet. Ce Plan d'Affaires a fait l'objet d'ajustements par l'Expert sur indication du management (le "**Plan d'Affaires Ajusté**") afin de prendre en compte (i) l'impact de la non qualification européenne du club lors de la saison prochaine, (ii) le projet de restructuration de l'équipe féminine de la Société dans une nouvelle entité, et (iii) l'impact du changement de président-directeur général. Ce Plan d'Affaires, tel qu'ajusté des éléments susvisés constitue, à la connaissance des membres du Conseil d'administration, les données prévisionnelles les plus pertinentes établies par la Société.*

Le Comité Ad Hoc a indiqué ne pas avoir connaissance d'éléments de nature à remettre en cause le bon déroulement des travaux de l'Expert Indépendant.

Travaux de l'Expert Indépendant et conclusions de son rapport

À l'issue des échanges entre le Comité Ad Hoc et l'Expert Indépendant détaillés ci-dessus, le cabinet Finexsi a remis son rapport au Conseil d'administration le 20 juin 2023.

L'Expert Indépendant, en la personne de Monsieur Olivier Péronnet, 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) :

S'agissant des actions de la Société

L'Expert Indépendant a retenu une approche multicritère, en retenant, à titre principal, (i) la référence à l'Acquisition de Blocs et à l'Augmentation de Capital et (ii) la méthode de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (Discounted Cash Flows ou DCF) sur la base du Plan d'Affaires Ajusté, et à titre secondaire, (i) la référence au cours de bourse du titre OL GROUPE et (ii) l'analyse des objectifs de cours des analystes financiers publiés avant l'annonce par PATHE et d'IDG faisant part de leur intention de céder leurs participations dans la Société.

La référence aux opérations récentes qui se sont déroulées en décembre 2022 est pertinente car ces opérations résultent d'un processus de négociation entre tiers indépendants incluant trois cédants indépendants eux aussi, et porte sur des blocs donnant le contrôle de la Société. L'Expert relève que le prix payé par l'Initiateur dans le cadre de ces opérations correspond au Prix de l'Offre au titre des actions de la Société acquises et au Prix de l'Offre par transparence par référence au ratio de conversion en vigueur à la date de réalisation de ces opérations au titre des OSRANES.

En ce qui concerne l'analyse intrinsèque des flux de trésorerie prévisionnels actualisés (DCF), elle repose sur le Plan d'Affaires 2022/23e - 2026/27e qui a fait l'objet d'une validation par le Conseil d'Administration de la Société en date du 14 février 2023, tel qu'ajusté sur la base des informations fournies par le management (i) du classement de l'équipe masculine sur la saison 2022/2023 et la non-qualification européenne qui en découle et (ii) des impacts relatifs à l'opération sur le Football Féminin. Le Plan d'Affaires a ainsi été retraité afin, notamment, de neutraliser les flux initialement prévus pour l'activité qui sera apportée à la nouvelle société commune contrôlée par Michele Kang ("Newco") et d'intégrer les conséquences attendues par le management du contrat de prestations de service qui sera conclu avec Newco. Il est précisé que l'Expert s'est basé sur la valorisation de Newco retenue contractuellement entre OL Groupe et Michele Kang, sans avoir réalisé ses propres travaux faute d'information disponible.

Sur la base de l'analyse DCF et des analyses de sensibilité effectuées, l'Expert retient une fourchette de valeurs comprises entre 2,43 € et 2,73 € avec une valeur centrale de 2,58 €. Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de +9,7% sur la borne haute de la fourchette, de +16,3% sur la valeur centrale retenue, de +23,6% sur la borne basse. L'Expert considère que les valeurs découlant de cette approche donnent la pleine valeur pour l'actionnaire compte tenu des hypothèses sportives et opérationnelles ambitieuses retenues dans le Plan d'Affaires Ajusté, sans que lesdits actionnaires aient à supporter le risque d'exécution de ce plan d'affaires.

Concernant la référence au cours de bourse, critère retenu à titre secondaire, le Prix de l'Offre extériorise une prime de +56,7% sur le dernier cours de bourse non affecté au 8 mars 2022 (date du communiqué post-clôture de la bourse par lequel Pathé et IDG ont fait part de leur intention de céder leurs blocs), et une prime de 50,0% par rapport au cours de bourse moyen pondéré des 60 jours précédant cette date. L'Expert relève qu'il faut remonter à février 2020 pour retrouver, avant l'annonce de Pathé et IDG, un niveau de cours équivalent au Prix de l'Offre.

Concernant les objectifs de cours des analystes : les objectifs publiés avant l'annonce par Pathé et IDG de leur intention de céder leurs participations se situait dans une fourchette comprise entre 2,0€ et 3,0€ avec une moyenne de 2,3€ par action OL GROUPE. Le prix de l'Offre de 3,0€ par action OL GROUPE correspond donc à la borne haute de cette fourchette et extériorise une prime de 29% sur la moyenne et de +50,0% par rapport à la borne basse. Les recommandations

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

émises depuis l'annonce de l'Offre sont inférieures ou égales à 3,0€, les analystes ont pour la plupart apprécié favorablement l'Offre.

S'agissant des accords connexes

L'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre (tels que décrits dans le Projet de Note d'Information et dans le rapport de l'Expert) n'a pas fait apparaître de disposition de nature à remettre en cause le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier.

L'Expert Indépendant rappelle enfin qu'il n'a pas été sollicité par des actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre.

Le Comité prend donc acte que, selon le rapport établi par le cabinet Finexsi, le Prix de l'Offre de 3,00 € par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires d'OL GROUPE.

Réunions du Conseil d'administration concernant l'Offre

Depuis l'annonce de l'Opération le 20 juin 2022, l'Offre a été évoquée lors des réunions du Conseil d'administration de la Société suivantes :

- La réunion du 20 juin 2022, pour approuver l'entrée en négociations exclusives de l'Initiateur avec les Actionnaires Cédants et prendre acte que l'Opération sera suivie d'une offre publique simplifiée ;*
- La réunion du 7 juillet 2022, pour approuver la signature de l'accord d'investissement entre l'Initiateur et la Société en vue de l'Augmentation de Capital, qui comprend des engagements relatifs à l'Offre ;*
- La réunion du 29 septembre 2022, pour approuver l'intention d'apporter les actions auto-détenues de la Société à l'Offre à l'exception de 730.000 actions ;*
- La réunion du 19 décembre 2022 relative à la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital au profit de l'Initiateur ;*
- Lors des réunions du 14 février 2023 et du 3 avril 2023, le sujet de l'Offre et de son calendrier ont été abordés ; en outre, les membres du Conseil d'administration ont été informés de l'intention de l'Initiateur de renoncer à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire afin de maintenir la Société cotée ;*
- La réunion du 5 mai 2023, pour décider de ne pas apporter l'ensemble des actions auto-détenues de la Société à l'Offre compte tenu de l'absence de retrait obligatoire ;*
- La réunion du 14 juin 2023, lors de laquelle le Conseil d'administration a pris connaissance de l'intention de l'Initiateur de déposer l'Offre dans les prochains jours, et a pu échanger avec l'Expert Indépendant ; et*
- La réunion du 21 juin 2023, 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

Les principales observations écrites d'actionnaires minoritaires reçues par la Société ont principalement porté sur des aspects techniques de l'Opération et de l'Offre, tels que la Date de

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Réalisation, le calendrier de l'Offre, ses conditions et modalités, le Prix de l'Offre ainsi que le ratio de remboursement des OSRANes applicable.

Recommandations du Comité Ad Hoc

Le 19 juin 2023, le Comité Ad Hoc s'est réuni et a finalisé sa recommandation au Conseil d'administration au regard du rapport de l'Expert Indépendant.

Le président du Comité Ad Hoc présente les conclusions suivantes au Conseil d'administration :

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

L'Offre permet d'être adossée à un actionnaire de contrôle dans le cadre d'un projet ayant pour ambition de déployer une stratégie multi-club susceptible de présenter des opportunités intéressantes pour la Société.

L'Offre s'inscrit dans le cadre d'une opération globale, qui a permis à la Société de bénéficier de l'Augmentation de Capital d'un montant brut de 85.999.998 euros, permettant la réalisation d'investissements significatifs, notamment dans les équipes sportives ainsi que dans les infrastructures (notamment la LDLC Arena et, de manière générale, le développement d'OL Vallée), et l'accélération du remboursement de certains financements liés à l'Arena.

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

Le Comité Ad Hoc constate que l'Initiateur 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 un prix de 3,00 euros par action, alors qu'il s'échange peu de titres sur le marché.

Le Comité Ad Hoc a pris connaissance des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par l'Etablissement Présentateur dans son rapport ainsi que du rapport de l'Expert Indépendant.

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

- *16,3% sur la valeur centrale résultant de l'analyse DCF, retenue à titre principale*
- *56,7% sur le dernier cours de bourse non-affecté (précédant l'annonce par Pathé et IDG de leur intention de céder leurs participations), 50% sur le CMPV sur les 60 jours précédant cette date et 41,9% sur le CMPV sur les 6 mois précédant cette date.*

Le Comité Ad Hoc constate qu'aux termes du rapport établi par le cabinet Finexsi 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 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.

Le Comité Ad Hoc relève également, comme noté dans le rapport du cabinet Finexsi, que la liquidité du titre OL Groupe risque, en fonction des résultats de l'Offre, d'être réduite pour le futur.

Le Comité Ad Hoc a néanmoins relevé que l'Initiateur a décidé de maintenir les titres de la Société cotés, ce qui permettra aux actionnaires qui le souhaitent de ne pas apporter leurs titres à l'Offre et rester associés aux perspectives de la Société, dans le cadre de la stratégie multi-club déployée par l'Initiateur, ainsi que les opportunités qui pourraient résulter d'un projet de cotation de la Société, indirectement ou indirectement via la cotation d'Eagle, aux Etats-Unis, tel que ce projet (et plus généralement les intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois) sont détaillées dans le Projet de Note d'Information.

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

L'Initiateur a indiqué dans son Projet de Note en Réponse que l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique sociale poursuivie par la Société, notamment en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines.

Il est précisé que les procédures applicables en matière d'information et de consultation des institutions représentatives du personnel de la Société ont été suivies à la suite de l'entrée en négociations exclusives avec l'Initiateur, annoncée le 20 juin 2022, résultant en un avis positif sur le projet d'Opération (en ce compris l'Offre en découlant) rendu le 30 juin 2022.

Par conséquent, le Comité Ad Hoc considère que l'Offre, telle que décrite dans le Projet de Note d'Information, est conforme aux intérêts des salariés de la Société et ne devrait pas avoir d'incidence spécifique en matière d'emploi.

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 est dans l'intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés.

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 (i) des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant dans le Projet de Note d'Information, (ii) des objectifs et intentions exprimés 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 que 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 et de ses salariés ;*
- 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 par l'expert Indépendant et à ceux qui décident de ne pas apporter leur titres de rester associés au potentiel de la Société dans le cadre du maintien de sa cotation et des perspectives résultant notamment de l'inscription dans une stratégie multi-clubs ;*
- 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 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 en conséquence aux actionnaires de la Société qui souhaiteraient bénéficier d'une liquidité immédiate d'apporter leurs actions à l'Offre. »*

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

Comme détaillé à la section 6.3 du Projet de Note en Réponse, Holnest s'est irrévocablement engagée, à ne pas apporter ses Actions à l'Offre.

Lors de la réunion du conseil d'administration de la Société du 21 juin 2023 rendant son avis motivé sur l'Offre :

- Monsieur Jean-Michel Aulas, administrateur, a fait savoir qu'il avait l'intention d'apporter à l'Offre les 35 Actions de la Société qu'il détient ;
- Madame Annie Famose, administratrice, a fait savoir qu'elle avait l'intention d'apporter à l'Offre les Actions qu'elle recevra en remboursement des 50 OSRANES qu'elle détient ;
- Monsieur Patrick Bertrand, représentant permanent d'Holnest, a indiqué qu'il n'avait pas l'intention d'apporter à l'Offre les 63 Actions de la Société qu'il détient en nom propre ;
- Monsieur Gilbert Giorgi, censeur, a indiqué qu'il avait l'intention d'apporter à l'Offre les Actions qu'il détient.

Les autres administrateurs ont indiqué qu'ils ne détenaient pas d'Actions de la Société.

5. INTENTION DE LA SOCIÉTÉ RELATIVE AUX ACTIONS AUTO-DÉTENUES

A la date du présent Projet de Note en Réponse, la Société détient 1.959.584 de ses propres Actions, dont 321.824 Actions détenues par Kepler Cheuvreux pour le compte de la Société au titre d'un contrat de liquidité suspendu le 20 juin 2022 sur décisions du conseil d'administration de la Société.

Par décision en date du 5 mai 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter les 1.959.584 Actions auto-détenues à l'Offre.

6. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRÉCIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE

A l'exception des accords décrits ci-après, la Société n'a pas connaissance d'accords conclus par les personnes concernées par l'Offre, ou leurs actionnaires, susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

6.1. Contrat de Cession entre l'Initiateur et les Actionnaires Cédants

Le 7 juillet 2022, Eagle a conclu avec les Actionnaires Cédants un contrat de cession, tel qu'il a été amendé (le « **Contrat de Cession** ») prévoyant le transfert d'Actions et d'OSRANES détenues par les Actionnaires Cédants, par voie de cession hors marché, au bénéfice de l'Initiateur tel que détaillé ci-dessous :

| Actionnaire Cédant | Nombre d'Actions cédées | % du capital social de la Société | Nombre d'OSRANES cédées | Nombre d'Actions sous-jacentes aux OSRANES cédées** |
|---------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------------|---|
| PATHE | 11.341.388 | 19,25% | 376.847 | 33.359.626 |
| OJEJ | - | - | 45.000 | 3.983.535 |
| SOJER | - | - | 4.200 | 371.796 |
| <i>Total Groupe PATHE</i> | <i>11.341.388</i> | <i>19,25%</i> | <i>426.047</i> | <i>37.714.957</i> |
| IDG Capital | 11.627.153 | 19,74% | 200.208 | 17.723.012 |
| Holnest | 16.232.973 | 27,55% | 163.569 | 14.479.618 |
| Total | 39.201.514 | 66,54% | 789.824 | 69.917.589 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023.

Les prix d'achat par Action cédée et par OSRANE cédée dans le cadre de l'Acquisition des Blocs s'élèvent respectivement à 3,00 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs par Action** ») et 265,57 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE**, et ensemble avec le Prix d'Acquisition des Blocs par Action, les « **Prix d'Acquisition des Blocs** »).

Aux termes du Contrat de Cession, les Actionnaires Cédants bénéficient d'un complément de prix applicable dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation de l'Acquisition des Blocs, Eagle (et/ou l'un de ses Affiliés), seul ou de concert, déposerait une offre publique d'achat (volontaire ou obligatoire) auprès de l'AMF (en ce compris toute offre publique d'achat simplifiée, toute offre publique de retrait ou tout retrait obligatoire) sur les Actions et/ou les OSRANES à un prix supérieur par Action ou OSRANE au Prix d'Acquisition des Blocs par Action ou au Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE, en ce compris en conséquence d'une recommandation et/ou conclusion de l'expert indépendant nommé par la Société ou d'une requête d'une tierce partie (une « **Offre avec Surenchère** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque Actionnaire Cédant un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du Prix d'Acquisition des Blocs) égal à (A) la différence positive entre (i) le prix par Action et/ou OSRANE offert dans le cadre de l'Offre avec Surenchère et (ii) le Prix d'Acquisition des Blocs par Action et/ou le Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE, multiplié par (B) le nombre d'Actions et/ou OSRANES cédées par l'Actionnaire Cédant concerné dans le cadre du Contrat de Cession.

L'Initiateur précise à ce titre au paragraphe 1.2.9.1 du Projet de Note d'Information qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date de réalisation de l'Acquisition des Blocs.

Le Contrat de Cession ne comportait pas de conditions suspensives, mais la réalisation de l'Acquisition des Blocs a été décalée dans le temps et a eu lieu le 19 décembre 2022.

6.2. Accord d'Investissement entre l'Initiateur et la Société

Le 7 juillet 2022, Eagle a conclu avec la Société un accord d'investissement, tel qu'il a été amendé (l'« **Accord d'Investissement** ») aux termes duquel Eagle s'est engagée à souscrire (directement ou par l'intermédiaire d'un Affilié) à une augmentation de capital de la Société qui lui serait réservée pour un montant de 85.999.998 euros, prime d'émission comprise, sur la base d'un prix de souscription de 3,00 par Action, soit 1,52 euro de valeur nominale et 1,48 euro de prime d'émission pour chaque action ordinaire émise, sous réserve de la réalisation de certaines conditions dont l'autorisation de l'Augmentation de Capital par l'assemblée générale des actionnaires de la Société et la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

La Société s'est engagée en particulier à conduire ses activités jusqu'à la réalisation de l'Augmentation de Capital dans le respect de son intérêt social et dans le cours normal de ses affaires.

Conformément aux termes de l'Accord d'Investissement, à l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société tenue le 29 juillet 2022 et à la mise en œuvre de l'Augmentation de Capital par le conseil d'administration de la Société du 19 décembre 2022, Eagle a souscrit à l'Augmentation de Capital le 19 décembre 2022.

Aux termes de l'Accord d'Investissement, Eagle s'est également engagée à déposer le projet d'Offre auprès de l'AMF et à conclure des Accords de Liquidité avec les bénéficiaires d'Actions Gratuites, qui ne sont pas susceptibles d'être apportées à l'Offre (voir section 1.2.3 du Projet de Note en Réponse). L'Accord d'Investissement comprend, plus généralement, des engagements de coopération réciproques habituels dans le cadre de l'Offre.

6.3. Pacte d'Actionnaires entre l'Initiateur et Holnest et engagement de non-apport d'Holnest

A la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, un pacte d'actionnaires a été conclu le 19 décembre 2022 entre l'Initiateur et Holnest relatif à leurs participations dans la Société, en présence de la Société (le « **Pacte d'Actionnaires** »), et a été amendé par la conclusion d'un avenant en date du 10 mai 2023 (l'« **Avenant** »).

Il est précisé que, la Société étant partie au Pacte d'Actionnaires, ce contrat a été soumis, en tant que convention réglementée, au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (les administrateurs liés à Holnest et Monsieur John Textor n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et les autres administrateurs liés à l'Initiateur n'ayant pas participé aux débats et s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts auquel la Société se réfère). La même procédure a été suivie avant la conclusion de l'Avenant au Pacte lors du conseil d'administration de la Société en date du 9 mai 2023.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce, les principaux termes du Pacte d'Actionnaires ont été publiés par l'AMF le 23 décembre 2022⁸ et les principales modifications du Pacte d'Actionnaires résultant de l'Avenant ont été publiées par l'AMF le 16 mai 2023⁹.

Holnest et Eagle ont déclaré, et ont reconnu dans l'Avenant, que l'action de concert entre Holnest et Eagle vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce telle que déclarée et publiée le 13 juillet 2022¹⁰ et le 23 décembre 2022¹¹ a pris fin dès la conclusion de l'Avenant au Pacte le 10 mai 2023.

L'Avenant prévoit en outre que Holnest et Eagle s'engagent à demander le remboursement de leurs OSRANes au plus tard le 17 mai 2023. Les demandes de remboursement ont été effectuées le 16 mai 2023.

Par ailleurs, aux termes de l'Avenant, Holnest s'est engagée à ne pas apporter ses Actions à l'Offre, y compris les autres Actions dont elle ferait l'acquisition. Cet engagement a été réitéré par acte séparé en date du 15 mai 2023.

Les principaux termes du Pacte d'Actionnaires tel qu'amendé sont résumés ci-dessous.

I - Principaux termes relatifs à la gouvernance de la Société

Composition du conseil d'administration de la Société tant que les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris

A compter de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et tant que les Actions seront admises aux négociations sur Euronext Paris, les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent à faire en sorte que le conseil d'administration de la Société soit composé comme suit :

- (i) une majorité d'administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Eagle ;
- (ii) deux (2) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Holnest (tant qu'Holnest détient au moins 3,5% du capital social et des droits de vote de la Société) ;
- (iii) une proportion de membres indépendants permettant d'être en conformité avec la loi applicable (en ce compris le code de gouvernance applicable) ; et
- (iv) Monsieur Jean-Michel Aulas sera nommé en tant que Président d'honneur tant qu'il sera administrateur.

Composition du conseil d'administration de la Société si les Actions sont radiées d'Euronext Paris

⁸ D&I 222C2757 en date du 23 décembre 2022.

⁹ D&I 223C0735 en date du 16 mai 2023.

¹⁰ D&I 222C1825 en date du 13 juillet 2022.

¹¹ D&I 222C2757 en date du 23 décembre 2022.

En cas de radiation de la cotation des Actions d'Euronext Paris (et dans les conditions qui sont détaillées dans le Pacte d'Actionnaires), les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent à faire en sorte que le conseil d'administration de la Société soit composé au maximum de sept (7) membres, comprenant (i) cinq (5) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Eagle, et (ii) deux (2) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Holnest.

II - Principaux termes relatifs aux transferts de Titres

(a) Droit de première offre réciproque

Si une partie au Pacte d'Actionnaires souhaite transférer tout ou partie des Titres qu'elle détient à un tiers (autres qu'un Affilié et en dehors des cas de transferts autorisés), l'autre partie au Pacte d'Actionnaires bénéficie d'un droit de première offre dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires.

(b) Droit de sortie conjointe au bénéfice d'Holnest

Le Pacte d'Actionnaire prévoit un droit de sortie conjointe au profit d'Holnest lui permettant, en cas de transfert par Eagle de tout ou partie des Titres qu'il détient à un tiers (autre qu'à un de ses Affiliés et en dehors des cas de transferts autorisés), de céder, selon le cas, tout ou partie de ses Titres conjointement avec Eagle, dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires.

Ce droit de sortie conjointe sera :

- (i) total, et portera donc sur la totalité des Titres d'Holnest, en cas de transfert au terme duquel Eagle détiendrait moins de 50,1% du capital social de la Société ; ou
- (ii) proportionnel, dans tout autre cas.

(c) Droit de cession forcée au bénéfice d'Eagle

Le Pacte d'Actionnaires prévoit un droit de cession forcée au bénéfice d'Eagle lui permettant, si elle souhaite accepter une offre d'achat portant sur l'intégralité de ses Titres, de forcer Holnest à transférer la totalité de ses Titres audit tiers, dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires, et ce à compter de la date du remboursement des OSRANES possédées par Holnest et Eagle.

(d) Acquisition des Actions détenues par Holnest (après remboursement de ses OSRANES)

Le Pacte d'Actionnaires prévoit qu'Eagle, dans les limites de ses pouvoirs en tant qu'actionnaire de la Société, fera en sorte que la Société (ou toute autre entité), dans les conditions prévues par le Pacte d'Actionnaires, achète à Holnest 4.826.540 Actions, correspondant à un tiers des Actions détenues par Holnest après le remboursement de ses 163.569 OSRANES, au prix de trois (3) euros par Action dans les trois (3) mois suivant la conclusion de l'Avenant.

Si, pour quelque raison que ce soit, la Société n'est pas en mesure de réaliser cette acquisition dans le délai susmentionné, le Pacte d'Actionnaires prévoit l'engagement d'Eagle d'acheter (ou de faire acheter par un tiers) les 4.826.540 Actions concernées au prix de trois (3) euros par Action au plus tard à l'expiration du délai susmentionné.

(e) Promesse d'achat

Le Pacte d'Actionnaires prévoit également une promesse d'achat consentie par Eagle sur le solde des Titres qu'Holnest détiendra à l'issue du rachat susvisé, soit 9.653.078 Actions à la valeur de marché.

La période d'exercice de la promesse d'achat est modifiée de sorte qu'Holnest dispose désormais de la faculté de céder ses Actions dans le cadre de la promesse d'achat dans les conditions suivantes :

- (i) sans justification, à tout moment dès le 18^{ème} mois suivant la conclusion de l'Avenant et jusqu'à la résiliation ou l'échéance du Pacte d'Actionnaires ; ou

- (ii) avant le 18ème mois suivant la conclusion de l'Avenant, en cas (x) de changement de contrôle d'Eagle (tel que défini dans le Pacte d'Actionnaires), ou (y) d'introduction en bourse d'Eagle ou de l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou d'opération de regroupement d'entreprises (telle que décrite dans le Pacte d'Actionnaires) impliquant Eagle ou l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou (z) de décès, incapacité ou invalidité de Monsieur Jean-Michel Aulas.

(f) Durée du Pacte d'Actionnaires

Le Pacte d'Actionnaires a pris effet à la Date de Réalisation. Il restera en vigueur jusqu'au 31 décembre 2027 ou jusqu'à ce que l'une des parties au Pacte d'Actionnaires soit propriétaire de tous les Titres. Le Pacte d'Actionnaires prendra fin, pour une partie au Pacte d'Actionnaires, à la date à laquelle cette partie au Pacte d'Actionnaires ne détiendra plus de Titres.

6.4. Contrat de Prestation de Services entre la Société et Holnest (résilié)

Un contrat de prestation de services a été conclu entre Holnest et la Société à la Date de Réalisation (le « **Contrat de Prestation de Services** »).

Aux termes du Contrat de Prestation de Services, Holnest assurait une mission d'assistance à la direction générale de la Société et de ses filiales et en particulier en termes de stratégie, de développement commercial, de marketing, de stratégie sportive, de recherche de partenariat, de mise en œuvre de synergies avec Eagle ou encore de financement. Holnest pouvait également réaliser des missions spécifiques et occasionnelles en cas d'accord des parties.

Cette convention est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2023, après approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués, directement et indirectement, en tout ou partie, y compris par l'intermédiaire de la société Holnest, à Jean-Michel Aulas que la convention prévoit, conformément à l'article L. 22-10-8 du Code de commerce, par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société en date du 21 décembre 2022. Cette convention est entrée en vigueur pour une durée de trois (3) ans qui pourra être prolongée par accord écrit des parties. Le Contrat de Prestation de Services pourrait être résilié de plein droit en cas de (i) cessation des fonctions de président – directeur général ou de président du conseil d'administration de la Société par Jean-Michel Aulas ou (ii) lors de l'exercice par Holnest de la promesse d'achat qui lui a été consentie par Eagle au titre du Pacte d'Actionnaires.

Les prestations d'assistance fournies par Holnest étaient réalisées moyennant le paiement, par la Société, (i) d'une redevance annuelle de 2.000.000 euros hors taxes, à titre forfaitaire, (ii) d'une redevance sur objectifs d'un montant maximum de 1.000.000 euros hors taxes, et (iii) d'une redevance variable versée correspondant à 1% (hors taxes) de l'EBITDA consolidé de la Société et de ses filiales (le « **Groupe** »), pondéré sur une période de 3 ans à compter de l'exercice 2022/2023 (pour exclure les exercices précédents impactés par le Covid-19 de la formule).

Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (les administrateurs liés à Holnest n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et Monsieur John Textor n'ayant pas participé aux débats et s'étant abstenu de voter conformément aux règles du code de gouvernance AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Dans le cadre de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que président du conseil d'administration et directeur général de la Société, le Contrat de Prestation de Services a été résilié, comme indiqué par la Société dans son communiqué de presse du 11 mai 2023. Les conséquences de ladite cessation ont été traitées dans le Protocole d'Accord (tel que défini et décrit en section 7.3 du Projet de Note en Réponse).

6.5. Accords de Liquidité entre l'Initiateur et les porteurs d'Actions Gratuites

Conformément à l'Accord d'Investissement, des Accords de Liquidité ont été conclus à la Date de Réalisation entre l'Initiateur et chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites, en présence de la Société. Ces accords sont décrits à la section 1.2.3 du Projet de Note en Réponse.

Ces conventions ont été soumises au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (Monsieur Jean-Michel Aulas et Monsieur John Textor n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et les autres administrateurs liés à l'Initiateur n'ayant pas participé aux débats et s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants conformément aux règles du code de gouvernance AFEF-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

7. ACCORDS RÉCENTS IMPLIQUANT LA SOCIÉTÉ

La Société attire l'attention de ses actionnaires sur certaines opérations intervenues récemment.

7.1. Prêt d'Actionnaire entre l'Initiateur et la Société

Conformément à une convention de prêt d'actionnaire (*Shareholder Loan Agreement*) entre l'Initiateur et la Société en date 14 décembre 2022, l'Initiateur a octroyé, à la Date de Réalisation, un prêt à la Société d'un montant en principal de 21.000.000 euros (le « **Prêt d'Actionnaire** »).

Le Prêt d'Actionnaire porte intérêt au taux SOFR (*Secured Overnight Financing Rate* : taux de financement à un jour garanti, avec un taux plancher de 2% et un taux plafond de 8%) plus 8% par an.

La somme mise à disposition a elle-même fait l'objet d'un prêt d'actionnaire de la Société au profit de sa filiale OL SASU, qui a utilisé la somme afin de procéder au remboursement anticipé partiel de certains crédits senior, conformément aux accords avec les prêteurs du groupe dans le cadre du changement de contrôle de la Société intervenu suite à la réalisation de l'Acquisition des Blocs (le montant total du remboursement anticipé partiel des crédits seniors s'élevant à 50.000.000 euros).

Le remboursement du Prêt d'Actionnaire aura lieu *in fine* au plus tôt à la plus tardive des dates entre (i) la date tombant six mois après la plus tardive des dates d'échéances de la convention de crédit senior ou des deux contrats de prêt garanti par l'Etat conclus par OL SASU, et (ii) le sixième anniversaire de la date d'émission des obligations (*notes*) émises par Eagle au profit d'Ares et d'autres obligataires.

7.2. Contrat d'apport et de souscription entre NewCo, la Société, YMK Holdings et Olympique Lyonnais Association

Le 16 mai 2023, la Société et l'association OL Association (« **OLA** ») ont conclu un accord (le « **Contrat d'Apport et de Souscription** ») avec YMK Holdings, LLC (« **YMK** »), une société américaine constituée en vertu des lois de l'État du Delaware et détenue par la femme d'affaires américaine Michele Kang, en vue de créer une structure mondiale de football féminin multi-équipes. Michele Kang sera l'actionnaire majoritaire et la présidente de la nouvelle structure, qui deviendra la première organisation multi-clubs de football féminin détenue et dirigée par une femme.

Cet accord entre la Société, OLA et YMK fait suite à la conclusion d'accords entre Eagle et YMK relatifs à une prise de participation de YMK dans Eagle, en vue notamment de financer l'Offre. Le contexte de ces accords est plus amplement décrit à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d'Information.

En vertu du Contrat d'Apport et de Souscription, NewCo bénéficierait, sous réserve de la satisfaction de certaines conditions dont notamment les autorisations des autorités footballistiques et administratives compétentes, de l'apport (i) par OLA et OL SASU de leurs participations respectives futures dans une nouvelle société sportive française (« **OLF** »), soit une participation de 25% dans OLF qu'OLA détiendrait en contrepartie du transfert de toute l'activité relative à l'équipe de football féminin de l'Olympique Lyonnais et une participation de 75% dans OLF qu'OL SASU détiendrait en contrepartie d'une licence d'une durée de 50 ans à consentir au profit d'OLF sur la marque Olympique Lyonnais et certains droits de propriété intellectuelle, et (ii) par YMK de sa participation dans Washington Spirit (l'équipe professionnelle américaine de football féminin basée à Washington). La société soutiendra également NewCo en lui fournissant des services, notamment l'utilisation du Groupama Stadium, du Groupama OL Training Center et de l'OL Academy.

À la suite de ces opérations, OL SASU, OLA et YMK détiendraient respectivement environ 36,1%, 11,9% et 52% du capital social de NewCo.

7.3. Protocole d'Accord entre Monsieur Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest

Lors de sa réunion tenue le 5 mai 2023, le Conseil d'administration d'OL Groupe a nommé Monsieur John Textor en qualité de Président du Conseil d'administration à compter du 5 mai 2023 et jusqu'à l'issue de son mandat d'administrateur, à la suite de la cessation des fonctions de Monsieur Jean-Michel Aulas en tant que Président-Directeur général d'OL Groupe. Monsieur John Textor a également été nommé en qualité de Directeur général d'OL Groupe à compter du 5 mai 2023, pour une période intérimaire, le temps d'identifier et de désigner un nouveau Directeur général¹².

Le 10 mai 2023, sur autorisation du conseil d'administration de la Société, M. Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest ont conclu une convention (le « **Protocole d'Accord** »), qui formalise les modalités de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que Président-directeur général au sein de la Société et les conséquences de la résiliation de la Convention de Prestation de Services¹³.

Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du conseil d'administration de la Société le 9 mai 2023 (M. Jean-Michel Aulas et Holnest n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et M. John Textor n'ayant pas pris part aux débats et s'étant engagé à voter dans le sens des administrateurs indépendants, conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Les principaux termes et conditions du Protocole D'accord sont les suivants, tels que décrits dans le communiqué de presse publié par la Société le 11 mai 2023 :

- la Société paiera à Holnest les montants dus au titre de la Convention de Prestation de Services au *prorata temporis* jusqu'au 5 mai 2023 ;
- la Société paiera à Holnest une indemnité de résiliation d'un montant de 10.000.000 euros hors taxes conformément à la Convention de Prestation de Services ;
- la Société fournira à Mr. Jean-Michel Aulas certains avantages en nature tels qu'une loge au Groupama Stadium, un remboursement des frais professionnels engagés dans le cadre de ses fonctions au sein d'OL Groupe et une voiture de fonction ;
- la Société s'engage à acquérir auprès d'Holnest, dans les trois (3) mois suivant la conclusion du Protocole d'Accord, un tiers des Actions émises au profit d'Holnest en conséquence du remboursement de ses OSRANes, soit 4.826.540 Actions, au prix de 3 euros par Action, soit un total de 14.479.620 euros ;
- la Société bénéficie d'une renonciation d'Holnest et/ou de M. Jean-Michel Aulas à tout recours ou réclamation qu'ils pourraient intenter ou avoir à son encontre.

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

8.1. Structure et répartition du capital de la Société

A la date de signature du Contrat de Cession (préalablement à la signature)

¹² Voir communiqué de la Société en date du 8 mai 2023.

¹³ Voir communiqué de la Société en date du 11 mai 2023.

A la signature du Contrat de Cession, le capital social et les droits de vote de la Société étaient, au 7 juillet 2022, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|----------------|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Holnest | 16.232.973 | 27,55% | 27.441.060 | 28,75% |
| Pathé | 11.341.388 | 19,25% | 22.682.776 | 23,76% |
| IDG Capital | 11.627.153 | 19,74% | 23.254.306 | 24,36% |
| Auto-détention | 2.166.584 | 3,68% | 2.166.584 | 2,27% |
| Flottant | 17.544.288 | 29,78% | 19.904.576 | 20,85% |
| Total | 58.912.386 | 100,00 % | 95.449.302 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

A la Date de Réalisation

A la Date de Réalisation, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, le capital social et les droits de vote de la Société étaient, au 19 décembre 2022, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|----------------|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Eagle | 67.868.180 | 77,49% | 67.868.180 | 75,54% |
| Holnest | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Concert | 67.868.180 | 77,49% | 67.868.180 | 75,54% |
| Pathé | 0 | 0% | 0 | 0% |
| IDG | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Auto-détention | 2.166.584 | 2,47% | 2.166.584 | 2,41% |
| Flottant | 17.545.173 | 20,03% | 19.807.771 | 22,05% |
| Total | 87.579.937 | 100,00 % | 89.842.535 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

A la date du Projet de Note en Réponse

A la date du Projet de Note en Réponse, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, de l'Augmentation de Capital, la fin du Concert, et du remboursement début juin 2023 des 953.393

OSRANes détenues par Eagle et Holnest et des 735 OSRANes détenues par des minoritaires, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|------------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------------|---|
| Eagle | 137.785.769 | 80,09% | 137.785.769 | 79,11% |
| Holnest | 14.479.618 | 8,42% | 14.479.618 | 8,31% |
| Auto-détention | 1.959.584 | 1,14% | 1.959.584 | 1,13% |
| Flottant | 17.610.237 | 10,24% | 19.736.309 | 11,33% |
| Actions Gratuites 2023 | 207.000 | 0,12% | 207.000 | 0,12% |
| Total | 172.042.208 | 100,00 % | 174.168.280 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

Pro forma à la date d'émission des Actions résultant du remboursement des OSRANes à maturité

A la date de maturité des OSRANes, le capital social et les droits de vote de la Société seront répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|------------------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------------|---|
| Eagle | 137.785.769 | 78,34% | 137.785.769 | 77,41% |
| Holnest | 14.479.618 | 8,23% | 14.479.618 | 8,13% |
| Auto-détention | 1.959.584 | 1,11% | 1.959.584 | 1,10% |
| Flottant | 21.443.068 | 12,19% | 23.569.140 | 13,24% |
| Actions Gratuites 2023 | 207.000 | 0,12% | 207.000 | 0,12% |
| Total | 175.875.039 | 100,00 % | 178.001.111 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

8.2. 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

A l'exception du Pacte d'Actionnaires et des Accords de Liquidité (décrits à la section 6 du Projet de Note en Réponse), la Société n'a connaissance à ce jour d'aucun accord en vigueur pouvant entraîner des restrictions au transfert des Actions et à l'exercice des droits de vote de la Société.

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

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

Restrictions aux transferts d'Actions

Les Actions inscrites en compte sont librement négociables et se transmettent librement par virement de compte à compte, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Obligation de déclaration en matière de franchissements de seuils

En complément des seuils légaux et réglementaires applicables, l'article 10 des Statuts prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir ou cesse de détenir, directement ou indirectement au travers d'une ou plusieurs sociétés qu'elle contrôle majoritairement, un pourcentage de participation supérieur ou égal à 2% du capital social et/ou des droits de vote est tenue d'informer la Société de la détention de chaque fraction de 2% du capital et/ou des droits de vote jusqu'à 33% dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement du ou desdits seuils, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée à son siège social, en précisant le nombre total d'Actions ou de titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital ainsi que du nombre de droits de vote qu'elle détient, directement mais aussi, du nombre d'Actions ou de droits de vote assimilés aux Actions ou aux droits de vote possédés par cette personne en vertu de l'article L. 233-9 du Code de commerce.

En cas de non-respect de cette obligation d'information, tout actionnaire de la Société pourra demander que les Actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces Actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être délégués par l'actionnaire défaillant.

Droit de vote double

En application des dispositions de l'article 11 des Statuts, un droit de vote double s'applique de plein droit aux Actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux (2) ans au moins au nom du même actionnaire en application de l'article L. 225-123 du Code de commerce. Il peut être supprimé par décision de l'assemblée générale extraordinaire et après ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires bénéficiaires.

Les Statuts précisent que (i) en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux Actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit, (ii) toute Action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double, (iii) le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais prévus à l'article L. 225-123 du Code de commerce et (iv) la fusion ou la scission de la Société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

8.3.2. 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

La seule convention en vigueur et portée à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce est le Pacte d'Actionnaires conclu entre Eagle et Holnest (en présence de la Société) le 19 décembre 2022 tel qu'amendé le 10 mai 2023, décrit à la section 6 du présent Projet

de Note en Réponse ; les principales clauses ont fait l'objet d'une publication par l'AMF conformément à la réglementation¹⁴.

Pour rappel, le pacte d'actionnaires conclu entre Holnest, Pathé et IDG Capital, qui avait fait l'objet d'une déclaration au titre de l'article L. 233-11 du code de commerce en décembre 2016, a pris fin le 19 décembre 2022¹⁵.

Par ailleurs, OL Groupe s'est engagée sous certaines conditions, pendant une période de 5 ans à compter du 21 juin 2019, à échanger des actions de la structure de l'équipe masculine de l'Asvel LDLC (Asvel Basket SASP), qui lui seraient apportées par les autres actionnaires de cette société, contre des actions OL Groupe existantes ou à émettre, selon une parité à déterminer d'un commun accord entre les Parties.

8.4. 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

Durant les douze (12) derniers mois, la Société a reçu les déclarations de franchissement de seuils légaux et/ou statutaires suivantes :

Eagle / Holnest / Pathé / IDG

- A la suite de la conclusion du Contrat de Cession du 7 juillet 2022, Eagle et Holnest ont déclaré agir de concert vis-à-vis de la Société ; par courriers en date du 12 juillet 2022, le Concert composé des sociétés Eagle et Holnest a ainsi déclaré avoir franchi à la hausse :
 - les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25% du capital social et des droits de vote de la Société ;
 - les seuils statutaires de 2%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 26% (inclus) du capital social de la Société ; et
 - les seuils statutaires de 2%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 28% (inclus) des droits de vote de la Société,du fait de la mise en concert entre Eagle (qui ne détenait à cette date aucun Titre de la Société) et Holnest, et détenir 16.232.973 Actions représentant 27.441.060 droits de vote, soit 27,55% du capital et 28,75% des droits de vote de la Société¹⁶.

Aux termes de ces mêmes courriers, le Concert a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce.
- Par courriers en date du 20 décembre 2022, la société Pathé a déclaré avoir franchi à la baisse, le 19 décembre 2022, à la suite de l'Acquisition des Blocs :
 - les seuils légaux de 15%, 10% et 5% du capital de la Société ;
 - les seuils légaux de 20%, 15%, 10% et 5% des droits de vote de la Société ;
 - les seuils statutaires de 18%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 2% (inclus) du capital de la Société ; et
 - les seuils statutaires de 22%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 2% (inclus) des droits de vote de la Société,et ne plus détenir aucun Titre de la Société¹⁷.
- Par courriers en date du 20 décembre 2022, la société IDG Capital a déclaré avoir franchi à la baisse, le 19 décembre 2022, à la suite de l'Acquisition des Blocs :

¹⁴ D&I 222C2757 en date du 23 décembre 2022.

¹⁵ D&I 222C2746 en date du 21 décembre 2022.

¹⁶ D&I 222C1825 en date du 13 juillet 2022.

¹⁷ D&I 222C2733 en date du 20 décembre 2022.

- les seuils légaux de 15%, 10% et 5% du capital de la Société ;
 - les seuils légaux de 20%, 15%, 10% et 5% des droits de vote de la Société ;
 - les seuils statutaires de 18%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 2% (inclus) du capital de la Société ; et
 - les seuils statutaires de 24%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 2% (inclus) des droits de vote de la Société,
- et ne plus détenir aucun Titre de la Société¹⁸.
- A la suite de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, par courriers en date du 22 décembre 2022 :
- Eagle a déclaré avoir franchi individuellement, à la hausse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 2% et 78% du capital social et entre 2% et 76% des droits de vote de la Société ;
 - Holnest a déclaré avoir franchi individuellement, à la baisse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 20%, 15%, 10%, 5% du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 26% et 0% du capital social et des droits de vote de la Société ; et
 - le Concert a déclaré avoir franchi, à la hausse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 28% et 78% du capital social et entre 30% et 76% en droits de vote de la Société,
- et le Concert a déclaré détenir 67.868.180 Actions représentant autant de droits de vote, soit 77,49% du capital et 75,54% des droits de vote de la Société.
- Aux termes de ces mêmes courriers, (i) Eagle, à titre individuel, a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L.233-7 VII du Code de commerce et (ii) le Concert a précisé ses intentions quant aux modes de financement de l'opération et à la gouvernance de la Société¹⁹.
- A la suite de la signature de l'Avenant au Pacte en date du 10 mai 2023 par lequel il a été mis fin au Concert formé entre Eagle et Holnest, le Concert a déclaré, par courriers en date du 16 mai 2023, avoir franchi à la baisse :
- les seuils légaux de 2/3, 50%, 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital social et des droits de vote de la Société ;
 - les seuils statutaires entre 78% et 2% du capital social ; et
 - les seuils statutaires entre 76% et 2% en droits de vote de la Société,
- et ne plus détenir de concert aucun Titre de la Société²⁰.
- A la suite du remboursement des 163.569 OSRANES qu'elle détenait, la société Holnest a déclaré, par courriers en date du 13 juin 2023, avoir franchi à la hausse :
- le seuil légal de 5% d capital et des droits de vote de la Société ; et
 - les seuils statutaires de 2%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 8% (inclus) du capital et des droits de vote de la Société²¹.

¹⁸ D&I 222C2731 en date du 20 décembre 2022.

¹⁹ D&I 222C2757 en date du 23 décembre 2022.

²⁰ D&I 223C0735 en date du 16 mai 2023.

²¹ D&I 223C0871 en date du 13 juin 2023.

Syquant Capital

Depuis l'ouverture de la période de pré-offre²², la société Syquant Capital a régulièrement déclaré des acquisitions d'Actions de la Société, directement ou via des CFD (*Contract for difference*), pour le compte de fonds qu'elle gère, conformément aux dispositions de l'article 231-46 du règlement général de l'AMF. En particulier, lors de sa déclaration en date du 13 juillet 2022²³, Syquant Capital avait indiqué avoir acquis 1.353.516 CFD à règlement en espèces, sans échéance, portant sur autant d'Actions de la Société et détenir un nombre total de 1.512.932 CFD, et avait effectué la déclaration d'intention suivante :

« Syquant Capital, en sa qualité de gestionnaire des fonds Helium Fund, Helium Opportunités, Helium Performance, Helium Sélection, et Helium Invest déclare :

- i. agir pour le seul compte de ses fonds et ne pas agir de concert avec un tiers ;*
- ii. avoir l'intention de poursuivre ses acquisitions de titres, en fonction des opportunités de marché ;*
- iii. avoir à ce jour l'intention d'apporter les titres détenus par ses fonds à l'offre. »*

Depuis lors, Syquant Capital a déclaré avoir accru sa position longue via l'acquisition de CFD supplémentaires, malgré la diminution de son exposition via les CFD préalablement acquis depuis le 16 mars 2023²⁴, et avoir acquis un certain nombre d'Actions. Ainsi, à la date des présentes, à la connaissance de la Société, Syquant Capital détient (i) 690.875 Actions ainsi que (ii) 138.588 CFD à règlement en espèces, sans échéance, portant sur autant d'Actions²⁵.

La participation de Syquant Capital (en ce compris via les CFD) représente donc environ 0,48% du capital social de la Société à ce jour.

ODDO BHF

Depuis l'ouverture de la période de pré-offre, la société Oddo BHF AIF PLC a régulièrement déclaré des acquisitions d'Actions de la Société. En particulier, lors de sa déclaration en date du 16 mars 2023²⁶, Oddo BHF AIF PLC, avait indiqué avoir acquis 425.293 Actions et détenir un nombre total de 2.111.039 Actions, et avait effectué la déclaration d'intention suivante :

« Nous agissons seuls, les titres ont été acquis suite à l'annonce de l'offre publique d'achat par la société Eagle Football Holdings LLC. Nous envisageons de les présenter à l'offre ou de les vendre sur le marché. A ce jour, nous envisageons de poursuivre ces acquisitions. »

Depuis lors, Oddo BHF AIF PLC a déclaré avoir accru sa position longue via l'acquisition d'Actions supplémentaires. Ainsi, à la date des présentes, à la connaissance de la Société, Oddo BHF AIF PLC détient 3.752.865 Actions²⁷.

La participation de Oddo BHF AIF PLC représente donc 2,18% du capital social de la Société à ce jour.

8.5. Liste des détenteurs de tout titre Olympique Lyonnais Groupe 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 autres que les droits de vote double décrits au paragraphe 8.3.1 ci-dessus.

²² D&I 222C1547 en date du 21 juin 2022.

²³ D&I 222C1822 en date du 13 juillet 2022.

²⁴ D&I 223C0442 en date du 16 mars 2023.

²⁵ D&I 223C0729 en date du 16 mai 2023.

²⁶ D&I 223C0440 en date du 16 mars 2023.

²⁷ D&I 223C0920 en date du 19 juin 2023.

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

N/A.

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

8.7.1. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration

Conformément à l'article 15 des Statuts et à l'article L. 225-17 du Code de commerce, la Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus.

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 22 des Statuts, le nombre des administrateurs personnes physiques et des représentants permanents des administrateurs personnes morales ayant dépassé l'âge de soixante-quinze (75) ans ne peut être supérieur au tiers des administrateurs composant le conseil d'administration.

Tout dépassement de cette limitation est constaté chaque année, lors de la séance du conseil d'administration décidant la convocation de l'assemblée générale ordinaire.

S'il existe à cette date un ou plusieurs représentants permanents ayant dépassé l'âge de soixante-quinze (75) ans, les personnes morales qu'ils représentent, doivent, dans le délai de trois (3) mois à compter de la constatation ou dépassement, procéder à leur remplacement à concurrence du nombre nécessaire pour faire cesser le dépassement. Les représentants permanents les plus âgés devront être remplacés les premiers.

Conformément à l'article 15 des Statuts, les administrateurs sont nommés pour une durée de six (6) ans. Ils sont rééligibles, conformément à l'article L. 225-18 du Code de commerce.

Ils sont, conformément à l'article 15 des Statuts, révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Conformément à l'article 18 des Statuts, l'assemblée générale ordinaire peut nommer jusqu'à quatre (4) censeurs aux fins d'assister le conseil d'administration avec voix consultative seulement. Le conseil d'administration peut également les nommer directement, sous réserve de ratification par la plus prochaine assemblée générale ordinaire. Les censeurs sont choisis ou non parmi les actionnaires. Ils sont nommés pour une durée maximale de six ans. Ils sont rééligibles. L'assemblée générale ordinaire peut à tout moment les révoquer.

Le Pacte d'Actionnaires, décrit à la section 6 ci-avant, prévoit un certain nombre de règles quant à la composition du Conseil d'Administration.

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé des membres tels qu'indiqués à la section 1.2.8.3 du Projet de Note d'Information.

L'Initiateur a indiqué, dans son Projet de Note d'Information, ne pas exclure de procéder à d'éventuels changements dans la composition du conseil d'administration de la Société. A ce stade, les modifications envisagées par l'Initiateur seraient les suivantes : (i) la nomination envisagée d'un nouveau directeur général une fois identifié, (ii) la réduction du nombre d'administrateurs dans le respect des contraintes légales et réglementaires, et (iii) l'opportunité de ne pas conserver de censeurs.

8.7.2. 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 des voix exprimées par les actionnaires présents ou représentés. Les voix exprimées ne comprennent pas celles attachées aux actions pour lesquelles l'actionnaire n'a pas pris part au vote, s'est abstenu ou a voté blanc ou nul.

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

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre et peut ainsi procéder à tous les contrôles et vérifications qu'il juge opportun. Il peut se saisir de toute question relative à la marche de la Société. Les pouvoirs et attributions du conseil d'administration sont décrits à l'article 15.4 des Statuts et aux articles 1 et 9 du règlement intérieur du conseil d'administration de la Société.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires, le conseil d'administration se prononce sur l'ensemble des décisions relatives aux grandes orientations stratégiques, économiques, sociales et financières du Groupe et veille à leur mise en œuvre par le président directeur général.

En outre, le règlement intérieur de la Société prévoit que le directeur général doit obtenir l'accord du conseil d'administration préalablement à la mise en œuvre d'un certain nombre d'opérations : en sus des opérations visées par la loi, les statuts ou tout pacte extrastatutaire relatif à la Société, et conformément à l'article 9 du règlement intérieur du conseil d'administration, le directeur général ne pourra accomplir au nom et pour le compte de la Société, les actes ou opérations suivantes ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant à de tels actes ou opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du conseil d'administration :

- la conclusion de nantissements, l'octroi de toutes hypothèques ou sûretés portant sur tout actif immobilier de la Société ;
- l'octroi de toutes facilités de crédit en dehors de la gestion courante des affaires de la Société ou l'octroi de tous prêts, avances, garanties, avals, cautions, indemnités de quelque nature que ce soit ;
- toute décision significative relative à l'exploitation des droits audiovisuels ou tout autre partenariat audiovisuel envisagé par la Société ou une filiale du Groupe ; et
- la création, l'acquisition, la cession ou la souscription au capital de toute filiale ou la prise de participation significative dans le capital de toute société ainsi que l'augmentation ou la réduction significative de toute participation existante.

Par ailleurs, conformément à l'article 10 du règlement intérieur du conseil d'administration, le directeur général a, vis-à-vis du conseil d'administration, les obligations d'information et de *reporting* suivantes :

- préparer des rapports et des recommandations à l'attention du conseil d'administration sur les décisions qui doivent être soumises à son approbation, lesdits rapports devant contenir tous les éléments propres à assurer l'information complète du conseil d'administration et devant être remis à celui-ci au plus tard lors de la réunion statuant sur les décisions en cause ;
- préparer des rapports et recommandations à l'attention des actionnaires sur les décisions qui doivent être soumises à leur approbation, lesdits rapports devant être transmis au préalable pour avis au conseil d'administration avant d'être mis à la disposition des actionnaires ;
- remettre pour contrôle au conseil d'administration, après la fin du premier semestre, un rapport financier semestriel et un rapport semestriel d'activité au sens de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier ;
- remettre, avant l'expiration de chaque exercice social, pour approbation du conseil d'administration, un projet de budget prévisionnel consolidé au niveau du Groupe ;
- remettre pour contrôle du conseil d'administration, avant l'expiration de chaque semestre, les révisions éventuelles par rapport au budget annuel consolidé adopté par le conseil d'administration au niveau du Groupe et une note récapitulative des dépenses, frais, charges, investissements ou désinvestissements significatifs ;
- et plus généralement, préparer et remettre pour contrôle au conseil d'administration toute documentation à adresser à des fins de *reporting* comptable et/ou financier à tout prêteur du Groupe ou de tout affilié de la Société.

En dehors des pouvoirs généraux prévus par la loi et des pouvoirs spécifiques prévus par les Statuts et le règlement intérieur de la Société, le conseil d'administration de la Société dispose des délégations et autorisations suivantes accordées par l'assemblée générale :

| Utilisation au cours de l'exercice 2021/2022 | Utilisée | Non utilisée |
|---|----------|--------------|
| Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation de capital de la Société ou d'une autre société par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital immédiatement ou à terme ou donnant droit à un titre de créance, avec maintien du droit préférentiel de souscription. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation de capital de la Société par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital immédiatement ou à terme, avec suppression du droit préférentiel de souscription. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'augmentation de capital de la Société par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital immédiatement ou à terme à des actions ordinaires de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans le cadre d'une offre au public visée au 1° de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier, s'adressant exclusivement à des investisseurs qualifiés et /ou à un cercle restreint d'investisseurs. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de pouvoirs à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de décider de l'émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en rémunération d'apports en nature consentis à la Société. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Autorisation à conférer au conseil d'administration en vue de la détermination du prix d'émission, dans la limite de 10% du capital par an, dans le cadre d'une augmentation du capital social par émission de titres de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |
| Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre. Durée de l'autorisation 38 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | X | |
| Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions. Durée de l'autorisation 26 mois (A.G.E. 16 décembre 2021) | | X |

Il est rappelé que le conseil d'administration de la Société bénéficiait d'une délégation de compétence pour décider d'une augmentation de capital de la Société par l'émission d'un nombre maximum de 28.666.666 actions ordinaires à un prix de souscription unitaire de 3 euros, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'Eagle Football Holdings LLC ou toute société affiliée en vertu des décisions de l'assemblée générale mixte de la Société en date du 29 juillet 2022 (3^{ème} résolution), qui a été utilisée par le conseil d'administration de la Société le 19 décembre 2022 dans le cadre de l'Augmentation de Capital, décrite aux paragraphes 1.1.2 et 6 du Projet de Note en Réponse.

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

La Société n'a pas conclu d'accords susceptibles d'être modifiés ou de prendre fin en cas de changement de contrôle de la Société.

Il est toutefois précisé qu'un certain nombre de contrats ou instruments relatifs au financement du groupe, conclus par OL SASU (filiale à 100% de la Société), comprennent des cas d'exigibilité anticipé en cas de changement de contrôle direct ou indirect d'OL SASU, étant entendu que le changement de contrôle de la Société au profit d'Eagle avait été autorisé, en amont de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, par l'unanimité des prêteurs du Groupe, sous réserve du remboursement anticipé partiel des prêts

seniors souscrits par OL SASU à hauteur d'un montant total de 50 millions d'euros (remboursement qui a eu lieu dans les jours suivant la Date de Réalisation).

A la connaissance de la Société et dans la mesure où, à ce jour, la Société est déjà contrôlée par l'Initiateur, il n'existe aucun accord contenant une clause de changement de contrôle susceptible d'être mise en œuvre du fait de l'Offre.

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

Depuis novembre 2022, certains cadres de la Société bénéficient, aux termes de leurs contrats de travail (tels qu'amendés le cas échéant), d'une indemnité de licenciement (sauf en cas de faute grave ou lourde) équivalent à 6 ou 12 mois de leur rémunération moyenne, doublant en cas de licenciement (sauf en cas de faute grave ou lourde) intervenant dans les 5 ans de la Date de Réalisation.

9. RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

Le 20 juin 2022, le cabinet Finexsi, représenté par Monsieur Olivier Péronnet, a été désigné en qualité d'Expert Indépendant par le conseil d'administration de la Société, sur recommandation du comité *ad hoc* afin d'établir un rapport permettant d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du retrait obligatoire, en application des articles 261-1, I, 2°, 4° et, en tant que de besoin, 5°, et II du règlement général de l'AMF.

Ce rapport, en date du 20 juin 2023, est reproduit dans son intégralité en **Annexe 1** et fait partie intégrante du présent Projet de Note en Réponse.

10. 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 le site internet de la Société (<https://investisseur.olympiquelyonnais.com/>) 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 d'Olympique Lyonnais Groupe au 10 avenue Simone Veil – 69150 Décines-Charpieu (Rhône).

11. 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 présent projet de note en réponse sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur John Textor

Président directeur général
d'Olympique Lyonnais Groupe

Le projet d'offre et le présent projet de note en réponse restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

Annexe 1

Rapport de l'Expert Indépendant



FINEXSI
EXPERT & CONSEIL FINANCIER



Projet d'attestation d'équité

Projet d'Offre Publique d'Achat Simplifiée initiée par EAGLE FOOTBALL HOLDINGS BIDCO LIMITED sur les titres OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE

20 juin 2023



Sommaire

| | |
|---|-----------|
| 1. Présentation de l'Opération | 5 |
| 1.1 Contexte de l'Offre..... | 5 |
| 1.2 Sociétés concernées par l'Offre..... | 8 |
| 1.2.1 Présentation de la société initiatrice : Eagle Football..... | 8 |
| 1.2.2 Présentation de la société objet de l'Offre : OL Groupe..... | 9 |
| 2. Contexte de notre mission..... | 10 |
| 2.1 Mission du cabinet Finexsi..... | 10 |
| 2.2 Déclaration d'indépendance | 11 |
| 2.3 Diligences effectuées..... | 11 |
| 3. Présentation de l'OL GROUPE | 13 |
| 3.1 Actionnariat de la Société | 13 |
| 3.1.1 Actionnariat de la Société | 13 |
| 3.1.2 Obligations Subordonnées Remboursables en Actions Nouvelles ou Existantes | 14 |
| 3.1.3 Autres instruments dilutifs..... | 15 |
| 3.2 Historique du Groupe et palmarès sportif | 16 |
| 3.2.1 Historique du Groupe..... | 16 |
| 3.2.2 Palmarès sportif | 21 |
| 3.3 Organigramme juridique du Groupe | 22 |
| 3.4 Présentation des activités du Groupe | 23 |
| 3.4.1 Activités opérationnelles | 24 |
| 3.4.2 Trading de joueurs | 31 |
| 4. Présentation de l'environnement économique et concurrentiel de l'OL GROUPE..... | 34 |
| 4.1 Droits audiovisuels LFP et FFF..... | 35 |
| 4.1.1 Processus de vente des droits audiovisuels domestiques..... | 35 |
| 4.1.2 Modalités d'accès et de répartition des droits audiovisuels domestiques.... | 37 |
| 4.2 Droits audiovisuels européens..... | 39 |
| 4.2.1 Montant des droits | 39 |
| 4.2.2 Impact du classement UEFA | 41 |
| 4.2.3 UEFA Ligue des Champions | 42 |
| 4.2.4 UEFA Ligue Europa et Ligue Europa Conférence | 46 |



| | | |
|-----------|--|-----------|
| 4.3 | Focus sur les droits audiovisuels nationaux et européens perçus par les clubs de Ligue 1 par rapport au Big 5 européen | 46 |
| 4.4 | <i>Trading</i> de joueurs..... | 47 |
| 4.4.1 | Le marché des transferts en Ligue 1 | 48 |
| 4.4.2 | Le marché européen des transferts..... | 49 |
| 4.5 | Billetterie | 51 |
| 4.6 | Autres activités des clubs de football professionnels..... | 52 |
| 4.6.1 | Partenariats et publicité | 53 |
| 4.6.2 | Produits dérivés et merchandising..... | 53 |
| 4.6.3 | Concentration des revenus des activités alternatives | 53 |
| 5. | Analyse financière de l'OL GROUPE | 55 |
| 5.1 | Compte de résultat consolidé | 55 |
| 5.1.1 | Chiffre d'affaires opérationnel..... | 56 |
| 5.1.2 | EBITDA des activités opérationnelles..... | 62 |
| 5.1.3 | Activité <i>trading</i> | 64 |
| 5.1.4 | Résultat opérationnel et résultat net..... | 67 |
| 5.2 | Bilan consolidé..... | 69 |
| 5.2.1 | Actif immobilisé | 70 |
| 5.2.2 | Besoin en fonds de roulement..... | 71 |
| 5.2.3 | Structure financière..... | 73 |
| 5.3 | Objectifs et stratégie à moyen-terme | 79 |
| 6. | Matrice SWOT | 80 |
| 7. | Evaluation des actions de la société OL GROUPE | 81 |
| 7.1 | Méthodes d'évaluation écartées | 81 |
| 7.1.1 | Actif net comptable consolidé | 81 |
| 7.1.2 | Actif net comptable réévalué | 81 |
| 7.1.3 | Actualisation des dividendes futurs | 82 |
| 7.1.4 | Comparables boursiers..... | 82 |
| 7.1.5 | Transactions comparables..... | 82 |
| 7.2 | Méthodes d'évaluation retenues | 83 |
| 7.3 | Données de référence de la Société OL Groupe | 83 |
| 7.3.1 | Nombre de titres retenu | 83 |
| 7.3.2 | Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres | 84 |
| 7.3.3 | Traitement de l'opération relative au football féminin..... | 86 |



| | | |
|------------|--|------------|
| 7.4 | Evaluation des actions de la société OL Groupe | 87 |
| 7.4.1 | Référence à l'Acquisition de Blocs et l'Augmentation de Capital (à titre principal) | 87 |
| 7.4.2 | L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (à titre principal)..... | 88 |
| 7.4.3 | La référence au cours de bourse de la Société (à titre secondaire) | 95 |
| 7.4.4 | Objectifs de cours des analystes (à titre secondaire)..... | 100 |
| 7.5 | Synthèse de nos travaux d'évaluation de l'action OL Groupe | 104 |
| 8. | Analyse des éléments d'appréciation du prix établi par l'Etablissement Présentateur..... | 105 |
| 8.1 | Choix des critères d'évaluation | 105 |
| 8.2 | Mise en œuvre des différentes méthodes de valorisation..... | 106 |
| 8.2.1 | Données de références..... | 106 |
| 8.2.2 | L'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels | 107 |
| 8.2.3 | Analyse du cours de bourse | 108 |
| 8.2.4 | Objectif de cours des analystes..... | 108 |
| 9. | Accords connexes | 109 |
| 9.1 | Contrat de Cession et Contrat d'Investissement..... | 109 |
| 9.2 | Pacte d'actionnaires et avenant..... | 110 |
| 9.3 | Accords de liquidité..... | 111 |
| 9.4 | Nouvelle Convention d'Assistance..... | 113 |
| 10. | Synthèse de nos travaux et appréciation sur le caractère équitable du Prix de l'Offre | 115 |
| 10.1 | Synthèse de nos travaux d'évaluation | 115 |
| 10.2 | Conclusion | 116 |
| 11. | Annexes | 118 |



1. Présentation de l'Opération

1.1 CONTEXTE DE L'OFFRE

PATHE, SOJER et OJEJ (sociétés liées à Monsieur Jérôme SEYDOUX, ci-après collectivement « **PATHE** ») et IDG EUROPEAN SPORTS INVESTMENT LIMITED (ci-après « **IDG** ») ont annoncé le 8 mars 2022 (post-clôture) vouloir céder leurs participations dans la société OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE (ci-après « **OL GROUPE** » ou la « **Société** ») et mandater à cette fin la banque d'affaires RAINE GROUP, spécialisée dans le secteur des médias et du sport.

Dans le prolongement de ce processus, HOLNEST¹, PATHE ET IDG (ci-après les « **Cédants** ») ont annoncé le 20 juin 2022 être entrés en négociations exclusives avec EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC. Ces dernières ont conduit à la signature en date du 7 juillet 2022 d'un *Investment Agreement* entre EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC et la Société (ci-après et tel que modifié par avenants le « **Contrat d'Investissement** ») et d'un *Share Purchase Agreement* entre EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC et les Cédants (ci-après et tel que modifié par avenants le « **Contrat de Cession** » et ensemble avec le Contrat d'Investissement, les « **Accords** »).

Pour mémoire, par avenants aux Accords en date du 30 septembre 2022, EAGLE FOOTBALL HOLDINGS BIDCO LIMITED (ci-après « **l'Initiateur** » ou « **EAGLE FOOTBALL** ») est venue aux droits de, et s'est substituée à, EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC au titre des Accords.

Aux termes des Accords :

- EAGLE FOOTBALL a procédé, le 19 décembre 2022, à l'acquisition en numéraire de la totalité des actions et des Obligations Subordonnées Remboursables en Actions Nouvelles ou Existantes de la Société (ci-après « **OSRANES** ») détenues par PATHE et IDG CAPITAL, ainsi que la totalité des actions et 50% des OSRANES détenues par HOLNEST (163.569 OSRANES), soit au total 66,54% du capital social d'OL GROUPE et 79,29% des OSRANES en circulation (donnant droit à un remboursement de 69.917.589 actions nouvelles OL GROUPE en considérant le ratio en vigueur à ce jour) (ci-après « **l'Acquisition de Blocs** ») ;

L'Acquisition de Blocs a été réalisée au prix de 3,0€ par action de la Société et de 265,57€ par OSRANE, étant précisé que, s'agissant des OSRANES, ce prix est le reflet d'une valeur par action OL GROUPE de 3,0€ par transparence, en considérant le ratio de remboursement en vigueur pour la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023, soit 88,523 actions² OL GROUPE pour une OSRANE ;

- La Société a renforcé sa structure financière au travers d'une augmentation de capital réservée d'un montant de 85.999.998€ (prime d'émission incluse), souscrite par EAGLE FOOTBALL, de 28.666.666 actions au même prix de 3,0€ par action (ci-après « **l'Augmentation de Capital** » et ensemble avec l'Acquisition de Blocs les « **Opérations Préalables** »).

¹ Société Holding de la famille AULAS.

² Dont 63,231 actions au titre du remboursement du principal et 25,292 actions au titre des intérêts.



A l'issue des Opérations Préalables, EAGLE FOOTBALL détenaient ainsi 77,49% du capital et 79,29% des OSRANES, soit 78,40% du capital sur une base diluée.

L'Augmentation de Capital a été réalisée concomitamment à l'Acquisition de Blocs dans le cadre d'une délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale de la Société du 29 juillet 2022.

Le produit de l'Augmentation de Capital sera utilisé (i) à hauteur d'environ 40 M€ au renforcement des équipes professionnelles masculine et féminine, (ii) à hauteur d'environ 29 M€ au remboursement anticipé partiel de la dette bancaire senior à terme du groupe, conformément aux accords conclus avec les prêteurs senior dans le cadre du changement de contrôle de la Société, et (iii) pour le solde, soit environ 17 M€ à l'aménagement et à l'investissement d'infrastructures. Pour mémoire, le montant total du remboursement anticipé de la dette senior s'élève *in fine* à 50 M€, le solde, soit 21 M€, ayant été financé par un prêt d'actionnaire d'EAGLE FOOTBALL.

- La stratégie d'OL GROUPE devait être initialement maintenue, sous la direction de Monsieur Jean-Michel AULAS³, avec le renouvellement de son mandat de Président Directeur Général pour une durée minimum de 3 ans sous certaines conditions, et avec le soutien de l'ensemble de l'équipe de direction actuelle et du Comité exécutif de la Société, qui resterait inchangé ;
- A la suite de la réalisation de l'Acquisition de Blocs, HOLNEST devait par ailleurs conserver une présence au Conseil d'Administration d'OL GROUPE avec 2 sièges d'administrateurs et 4 sièges d'observateurs sans droit de vote pendant au moins 3 ans. EAGLE FOOTBALL devait disposer, quant à elle, de la majorité des sièges au Conseil d'Administration de la Société.

En date du 19 décembre 2022, à l'issue de la réalisation des Opérations Préalables, EAGLE FOOTBALL a conclu, en présence de la Société, un pacte d'actionnaires avec HOLNEST (ci-après le « **Pacte d'Actionnaires** »).

A la même date, la Société a par ailleurs conclu avec HOLNEST une nouvelle convention d'assistance prévoyant la poursuite de l'assistance de HOLNEST dans la direction générale d'OL GROUPE et en particulier en termes de stratégie, de développement commercial, de marketing ou encore de financement (la « **Nouvelle Convention d'Assistance** »). Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du Conseil d'administration d'OL GROUPE (les administrateurs intéressés n'ayant pas pris part au vote).

La conclusion des Accords constituant une action de concert entre EAGLE FOOTBALL et HOLNEST vis-à-vis d'OL GROUPE (ci-après le « **Concert** »), maintenue au titre du Pacte d'Actionnaires, il était initialement prévu qu'EAGLE FOOTBALL dépose, pour le compte du Concert, un projet d'Offre Publique d'achat Simplifiée obligatoire visant le solde des actions OL GROUPE et des OSRANES OL GROUPE à des prix identiques à ceux des Opérations Préalables, soit 3,0€ par action et 265,57€ par OSRANE.

³ Il était également prévu que Monsieur Jean-Michel AULAS rejoigne la direction d'EAGLE FOOTBALL pour soutenir son développement et celui de tous les clubs dans lesquels EAGLE FOOTBALL détient une participation.



A la suite de la cessation des fonctions de Monsieur Jean-Michel AULAS, la Société a conclu avec ce dernier et HOLNEST le 10 mai 2023 :

- Un avenant au Pacte d'Actionnaires (ci-après « **l'Avenant** ») et, ensemble avec le Pacte d'Actionnaires, le « **Pacte d'Actionnaires Amendé** ») actant notamment la fin du Concert entre HOLNEST et EAGLE FOOTBALL ;
- Un accord formalisant la cessation desdites fonctions (ci-après « **l'Accord de Sortie** ») et les conséquences de celle-ci sur la résiliation de la Nouvelle Convention d'Assistance. Cet accord prévoit notamment le paiement d'une indemnité de résiliation de 10 M€ ainsi que le rachat par OL GROUPE⁴ d'un tiers des actions de la Société qui ont été émises au bénéfice d'HOLNEST en remboursement de ses OSRANES au cours du mois de mai 2023, soit 4.826.540 actions⁵, au prix de 3€ par action, représentant un montant total de 14,5M€.

Dans ce contexte, le projet d'Offre Publique d'achat Simplifiée obligatoire (ci-après « **l'OPAS** » ou « **l'Offre** ») et ensemble avec les Opérations Préalables « **l'Opération** ») :

- Sera finalement initiée exclusivement par EAGLE FOOTBALL, à la suite de la fin du Concert conformément à l'Avenant du Pacte d'Actionnaires du 10 mai 2023 ;
- Visera exclusivement les actions de la Société pour un prix unitaire de 3 € (ci-après le « **Prix de l'Offre** ») dans la mesure où elle ne se déroulera finalement qu'après la date d'échéance des OSRANES prévue le 1^{er} juillet 2023. Pour mémoire, l'intégralité des OSRANES émises par OL GROUPE arrive à maturité le 1^{er} juillet 2023 de sorte que celles-ci seront automatiquement remboursées en actions OL GROUPE avant la date d'ouverture de l'Offre. En conséquence, aucune OSRANE ne sera en circulation à l'ouverture de l'Offre et aucune OSRANE n'est donc visée par l'Initiateur au titre de l'Offre. Dans ce contexte, les porteurs d'OSRANES pourront apporter les actions OL GROUPE sous-jacentes reçues au titre du remboursement de leurs OSRANES ;
- Portera sur la totalité des actions de la Société déjà émises ou à émettre et non détenues, par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information⁶, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 21.443.068 actions, représentant 12,19% du capital et 13,24% des droits de vote⁷ de la Société (en ce compris les 3.832.831 Actions qui seront émises au plus tard deux jours de bourse suivant la date d'échéance des OSRANES, soit le 5 juillet 2023 au plus tard, au titre du remboursement des 41.965 OSRANES non détenues par l'Initiateur).

⁴ Ou par EAGLE FOOTBALL ou l'un de ses affiliés le cas échéant.

⁵ Par référence au ratio de remboursement des OSRANES en vigueur, soit 88,523 actions.

⁶ Tel que défini ci-après.

⁷ Droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.



- Ne visera donc pas⁸ :
 - les 137.785.769 actions détenues par l'Initiateur représentant 78,34% du capital et 77,41% des droits de vote de la Société ;
 - les 207.000 actions gratuites acquises par leurs bénéficiaires le 15 février 2023 représentant 0,12% du capital et 0,12% des droits de vote de la Société ;
 - la totalité des actions détenues par HOLNEST à la date du Projet de Note d'Information, soit 14.479.618 actions représentant 8,23% du capital et 8,13% des droits de vote de la Société ;
 - la totalité des Actions auto-détenues par la Société à la date du Projet de Note d'Information, soit 1.959.584 actions représentant 1,11% du capital et 1,10% des droits de vote de la Société ;
 - la totalité des OSRANES non détenues par l'Initiateur à la date du Projet de Note d'Information, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 41.965 OSRANES lesquelles auront toutes été remboursées en actions préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 6 juillet 2023 au plus tôt.

Les informations détaillées concernant les titres visés par l'Offre, le contexte et les motifs de l'Opération sont issues du projet de note d'information établie par l'Initiateur en date du 20 juin 2023 (ci-après le « **Projet de Note d'Information** ») à laquelle il convient de se référer. Ce Projet de Note d'Information n'étant pas déposé à la date de notre rapport, nous joignons en annexe la version qui nous a été communiquée.

1.2 SOCIETES CONCERNEES PAR L'OFFRE

1.2.1 PRESENTATION DE LA SOCIETE INITIATRICE : EAGLE FOOTBALL

EAGLE FOOTBALL est une société basée au Royaume-Uni et dont l'intégralité du capital est indirectement détenue par EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LIMITED.

EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LIMITED est détenue à hauteur de 70% par Monsieur John TEXTOR.

⁸ Les % de détentions présentés ci-dessous reflète la position diluée à la date du Projet de Note d'Information en considérant le remboursement des OSRANES à échéance (§3.1.1) et les droits de vote sont exprimés de manière théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.



L'Initiateur détient : i) une participation de 45,34% dans le club londonien CRYSTAL PALACE FOOTBALL CLUB (PREMIER LEAGUE), ii) une participation de 90% dans le club BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS (CAMPEONATO BRASILEIRO SERIE A⁹) implanté à Rio de Janeiro, et iii) une participation de 80% dans le club belge RACING WHITE DARING MOLENBEEK (Division 1B Pro League¹⁰) situé à Molenbeek-Saint-Jean et iv) une participation de 80,09%¹¹ dans OL GROUPE.

1.2.2 PRESENTATION DE LA SOCIETE OBJET DE L'OFFRE : OL GROUPE

Créé en 1999, le groupe (ci-après le « **Groupe** »), dont OL GROUPE est la société faitière, est un acteur notable du secteur du divertissement et des médias en France. Il détient notamment l'OLYMPIQUE LYONNAIS, club de football fondé en 1950 et le stade (GROUPAMA STADIUM) dans lequel ce club évolue.

OL GROUPE est une société anonyme de droit français à Conseil d'Administration et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon, sous le numéro 421 577 495. Son siège social est situé au GROUPAMA STADIUM, 10 avenue Simone Veil, CS 70712, 69153 Décines Cedex.

La date de clôture des comptes de la société est fixée au 30 juin de chaque année.

Les actions d'OL GROUPE sont admises aux négociations sur le marché Euronext Paris (sur le compartiment C) depuis le 9 février 2007 (code ISIN FR0010428771) tout comme les OSRANES de la Société (code ISIN FR0011544444).

Nous rappelons que l'introduction en bourse de 28% du capital de la Société au prix de 24€ par action, représentant un montant total d'environ 88,4 M€¹², s'inscrivait notamment dans le cadre du projet de construction du GROUPAMA STADIUM (anciennement appelé « PARC OL » ou « Stade Lumière ») disposant d'une capacité d'accueil d'environ 60.000 personnes et dont l'OL GROUPE est actuellement propriétaire.

A la date du Projet de Note d'Information, postérieurement à la réalisation des Opérations Préalables, le capital social d'OL GROUPE s'établit à 261.504.156,16 € réparti entre 172.042.208 actions ordinaires d'une valeur nominale de 1,52 €. À cette même date, 41.965 OSRANES sont en circulation.

La répartition du capital et des droits de vote de l'OL GROUPE est présentée au §3.1.

⁹ Première division du football professionnel brésilien.

¹⁰ Deuxième division du football professionnel belge.

¹¹ Sur une base non diluée et sans intégrer les 207.000 actions assimilées à la participation d'EAGLE FOOTBALL au titre de l'article L. 233-9, I°, 4° du Code de commerce. En tenant compte cette assimilation, EAGLE FOOTBALL détient 80,21% du capital sur une base non diluée.

¹² Source : Le Monde (« L'OL a fait son entrée en Bourse au prix de 24 euros par action »), le 9 février 2007.



2. Contexte de notre mission

2.1 MISSION DU CABINET FINEXSI

Le Conseil d'Administration de la Société du 20 juin 2022 a désigné, sur la base de la recommandation du comité *ad hoc*, FINEXSI en qualité d'Expert Indépendant chargé d'apprécier le caractère équitable de l'Offre par référence à l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF.

En application des dispositions prévues à l'article 261-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après « **l'AMF** »), sur proposition du Comité *ad hoc*, le Conseil d'Administration de la Société du 20 juin 2022 a désigné le cabinet FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER (ci-après « **FINEXSI** ») en qualité d'Expert indépendant, dans le cadre de l'Offre. La lettre de mission régissant le cadre réglementaire de notre intervention est présentée en Annexe.

Dans ce cadre, notre mission a pour objet d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre du point de vue des actionnaires d'OL GROUPE. Cela suppose notamment d'apprécier la valeur de l'action OL GROUPE et le positionnement du Prix de l'Offre.

Le présent rapport, qui décrira les modalités de l'Opération pour les actionnaires de la Société, a été établi conformément à l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 et modifiée le 10 février 2020 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée de la recommandation de l'AMF 2006-15 modifiée le 10 février 2020.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics et pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) qui ont été publiées ou nous ont été transmises par OL GROUPE et ses conseils. Ces documents et informations ont été considérés comme exacts et exhaustifs et n'ont pas fait l'objet de vérification particulière. Nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous avons seulement vérifié la vraisemblance et la cohérence. Cette mission n'a pas consisté à procéder à un audit des états financiers, des contrats, des litiges et de tout autre document qui nous ont été communiqué.

Notre responsabilité ne pourra pas être recherchée quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des informations recueillies dans le cadre de notre mission.

Dans le cadre de notre mission nous n'avons pas été sollicités par des actionnaires minoritaires.

Nous précisons que le présent rapport établi pour les seuls besoins du Règlement Général de l'AMF en France, ne préjuge en aucun cas des éventuelles obligations qui pourraient résulter de législations étrangères, même si l'Offre est ouverte aux actionnaires d'autres pays.



2.2 DECLARATION D'INDEPENDANCE

Le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés :

- Sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et sont en mesure à ce titre d'établir la déclaration d'indépendance prévue par l'article 261-4 dudit Règlement général, et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'instruction AMF 2006-08 ;
- Disposent de façon pérenne des moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de leur mission, ainsi que d'une assurance ou d'une surface financière suffisante en rapport avec les risques éventuels liés à cette mission ;
- Adhèrent à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association reconnue par l'AMF en application des articles 263-1 et suivants de son Règlement général.

Le cabinet FINEXSI atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui avec les personnes concernées par l'Opération et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

2.3 DILIGENCES EFFECTUEES

Nous présentons ci-après les principales diligences (dont le contenu détaillé figure en Annexe) que nous avons mises en œuvre dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des termes de l'Offre :

- La prise de connaissance détaillée de l'Opération envisagée, de ses modalités et du contexte spécifique dans lequel elle se situe ;
- L'analyse des risques et opportunités identifiés pour OL GROUPE, susceptibles d'affecter sa valorisation, dont la synthèse est présentée sous la forme de matrice SWOT ;
- L'analyse des comptes et du plan d'affaires d'OL GROUPE couvrant la période 2023B-2027E avec le management opérationnel, intégrant l'identification des hypothèses clés considérées et l'appréciation de leur pertinence ;
- La mise en œuvre d'une évaluation multicritère de la Société et d'analyses de sensibilité sur les hypothèses structurantes de valorisation ;
- L'analyse critique et indépendante du rapport d'évaluation en date du 19 juin 2023, établi par NATIXIS, l'établissement présentateur de l'Offre (ci-après « **NATIXIS** » ou « **l'Etablissement Présentateur** ») ;
- L'analyse des accords et opérations connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre ;
- L'établissement d'un rapport présenté sous forme d'une attestation d'équité, exposant les travaux d'évaluation des actions OL GROUPE et notre opinion quant au caractère équitable du Prix de l'Offre.



Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (états financiers, communiqués, etc.) publiées par la Société au titre des derniers exercices clos et de l'exercice en cours.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à notre disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec le management et les conseils de la Société, tant pour appréhender le contexte de l'Opération que pour comprendre la situation financière actuelle, les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent. Ces échanges ont principalement porté sur :

- Le contexte et les modalités de l'Opération ;
- L'activité d'OL GROUPE, son évolution et ses perspectives de développement à moyen et long terme.

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses économiques sur lesquelles se basent les données prévisionnelles sous-tendant le plan d'affaires d'OL GROUPE afin de mettre en œuvre une approche fondée sur l'actualisation de ces flux.

Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de l'Etablissement Présentateur, tels que présentés dans le rapport d'appréciation du Prix de l'Offre et résumés dans le Projet de Note d'Information. Nous avons, dans ce cadre, tenu plusieurs réunions de travail avec les représentants de l'Etablissement Présentateur.

Une revue qualité a été effectuée par Monsieur Jean-Marc BRICHET, Associé du cabinet, qui n'est pas intervenu sur le dossier.



3. Présentation de l'OL GROUPE

3.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE

3.1.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE

A la date du Projet de Note d'Information, la structure du capital et des droits de vote théoriques d'OL GROUPE se présente comme suit :

Tableau 1 - Actionnariat de l'OL GROUPE à la date du Projet de Note d'Information

| Actionnaires | Capital | | Droits de vote théoriques | |
|---|--------------------|----------------|---------------------------|----------------|
| | Nombre | % | Nombre | % |
| Eagle Football | 137 785 769 | 80,1 % | 137 785 769 | 79,1 % |
| Actions gratuites acquises le 15 février 2023 | 207 000 | 0,1 % | 207 000 | 0,1 % |
| Holnest | 14 479 618 | 8,4 % | 14 479 618 | 8,3 % |
| Actions auto-détenues | 1 959 584 | 1,1 % | 1 959 584 | 1,1 % |
| Public | 17 610 237 | 10,2 % | 19 736 309 | 11,3 % |
| Total | 172 042 208 | 100,0 % | 174 168 280 | 100,0 % |

Source : Projet de Note d'Information

Les actions ordinaires détenues depuis plus de deux ans au nominatif bénéficient d'un droit de vote double.

Pour mémoire, outre les Opérations Préalables, la dernière opération significative sur le capital est relative à l'entrée d'IDG en 2016 dans le cadre d'une augmentation de capital lui étant entièrement réservée portant sur le nombre de 11.627.153 actions pour un montant d'environ 38,9 M€, ainsi que la souscription d'OSRANES. Après la prise en compte des OSRANES, l'investissement s'élevait à 100 M€.

À titre de rappel et pour les besoins de l'évaluation, l'actionnariat de la Société au 31 décembre 2022 s'établit de la manière suivante :

Tableau 2 - Actionnariat de l'OL GROUPE au 31 décembre 2022

| Actionnaires | Capital | | Droits de vote théoriques | |
|-----------------------|-------------------|----------------|---------------------------|----------------|
| | Nombre | % | Nombre | % |
| Eagle Football | 67 868 180 | 77,5 % | 67 868 180 | 75,6 % |
| Actions auto-détenues | 2 166 584 | 2,5 % | 2 166 584 | 2,4 % |
| Public | 17 545 173 | 20,0 % | 19 717 631 | 22,0 % |
| Total | 87 579 937 | 100,0 % | 89 752 395 | 100,0 % |

Source : Société



3.1.2 OBLIGATIONS SUBORDONNEES REMBOURSABLES EN ACTIONS NOUVELLES OU EXISTANTES

En 2013, pour les besoins du financement de son stade, le GROUPAMA STADIUM, l'OL GROUPE a réalisé une émission de 802.502 OSRANES, d'une valeur nominale unitaire de 100€, d'une maturité de 10 ans et remboursable le 1^{er} juillet 2023.

Une seconde émission portait sur 200.208 OSRANES¹³ nouvelles à un prix unitaire de 305,34€ (soit 61,1 M€) et souscrite en totalité par IDG dans le contexte de son entrée au capital.

Le remboursement du nominal des OSRANES prend la forme d'un paiement en actions OL GROUPE *in fine* (63,231 actions OL GROUPE) tout comme leur rémunération (2,81 actions OL GROUPE par année de détention, soit 28,103 actions par obligation portée jusqu'à maturité).

Les OSRANES en circulation peuvent être remboursées à tout moment à la demande des porteurs.

Nous présentons à titre informatif le capital théorique dilué de la Société à la date du Projet de Note d'Information, *i.e.* en considérant le remboursement de la totalité des OSRANES en circulation, selon les deux scénarios de remboursement possibles (avant le 1^{er} juillet 2023¹⁴ et à maturité¹⁵), selon la répartition suivante :

Tableau 3 - Détail de l'actionnariat dilué de l'OL GROUPE à la date du Projet de Note d'Information

| Détail de l'actionnariat dilué | Nombre d'OSRANES | % | Actionnariat dilué | | | |
|---|------------------|---------------|---------------------------|---------------|------------------------|---------------|
| | | | Remboursement 07/22-06/23 | | Remboursement 01/07/23 | |
| | | | Nombre d'actions | % du capital | Nombre d'actions | % du capital |
| Eagle Football | - | - | 137 785 769 | 78,4% | 137 785 769 | 78,3% |
| Actions gratuites acquises le 15 février 2023 | - | - | 207 000 | 0,1% | 207 000 | 0,1% |
| Holnest | - | - | 14 479 618 | 8,2% | 14 479 618 | 8,2% |
| Actions auto-détenues | - | - | 1 959 584 | 1,1% | 1 959 584 | 1,1% |
| Public | 41 965 | 100,0% | 21 325 104 | 12,1% | 21 443 068 | 12,2% |
| Total | 41 965 | 100,0% | 175 757 075 | 100,0% | 175 875 039 | 100,0% |

Source : Projet de Note d'Information

¹³ 60.063 OSRANES nouvelles émises le 23 décembre 2016 et 140.145 OSRANES nouvelles émises le 27 février 2017.

¹⁴ Par référence à un taux de conversion de 88,523 actions OL GROUPE par OSRANE.

¹⁵ Par référence à un taux de conversion de 91,334 actions OL GROUPE par OSRANE.



Pour mémoire et pour les besoins de l'évaluation, l'actionnariat dilué de la Société au 31 décembre 2022 se décompose de la manière suivante :

Tableau 4 - Détail de l'actionnariat dilué de l'OL GROUPE au 31 décembre 2022

| Détail de l'actionnariat dilué | 31 décembre 2022 | | Actionnariat dilué | | | |
|--------------------------------|------------------|---------------|---------------------------|---------------|------------------------|---------------|
| | Nombre d'OSRANES | % | Remboursement 07/22-06/23 | | Remboursement 01/07/23 | |
| | | | Nombre d'actions | % du capital | Nombre d'actions | % du capital |
| Eagle Football | 789 824 | 79,3% | 137 785 769 | 78,4% | 140 005 965 | 78,4% |
| Holnest | 163 569 | 16,4% | 14 479 618 | 8,2% | 14 939 411 | 8,4% |
| Actions auto-détenues | - | - | 2 166 584 | 1,2% | 2 166 584 | 1,2% |
| Public | 42 700 | 4,3% | 21 325 105 | 12,1% | 21 445 134 | 12,0% |
| Total | 996 093 | 100,0% | 175 757 076 | 100,0% | 178 557 094 | 100,0% |

Sources : Société et analyses FINEXSI

À noter que depuis le 31 décembre 2022, deux augmentations de capital ont été réalisées dans le cadre du remboursement d'un nombre total de 954.128 OSRANES¹⁶ en actions OL GROUPE, conformément à la demande des porteurs, sur la base d'un taux de conversion de 88,523 actions OL GROUPE par OSRANE. Cette émission de 84.462.271 actions nouvelles a ainsi porté le nombre d'actions composant le capital social de l'OL GROUPE 172.042.208 actions (cf. Tableau 1).

3.1.3 AUTRES INSTRUMENTS DILUTIFS

Le Conseil d'Administration du 15 février 2022 a décidé l'attribution gratuite d'un nombre maximum de 730.000 actions en deux tranches :

- La première tranche (207.000 actions) a été intégralement acquise par les bénéficiaires le 15 février 2023. Ces actions sont soumises à une période de conservation d'un an ;
- La deuxième tranche d'un nombre maximum de 523.000 actions dispose d'une période d'acquisition de deux ans sous réserve de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance. Elles seront également soumises à une période de conservation d'un an.

La Société nous a confirmé qu'il n'existait pas d'autre instrument dilutif en circulation.

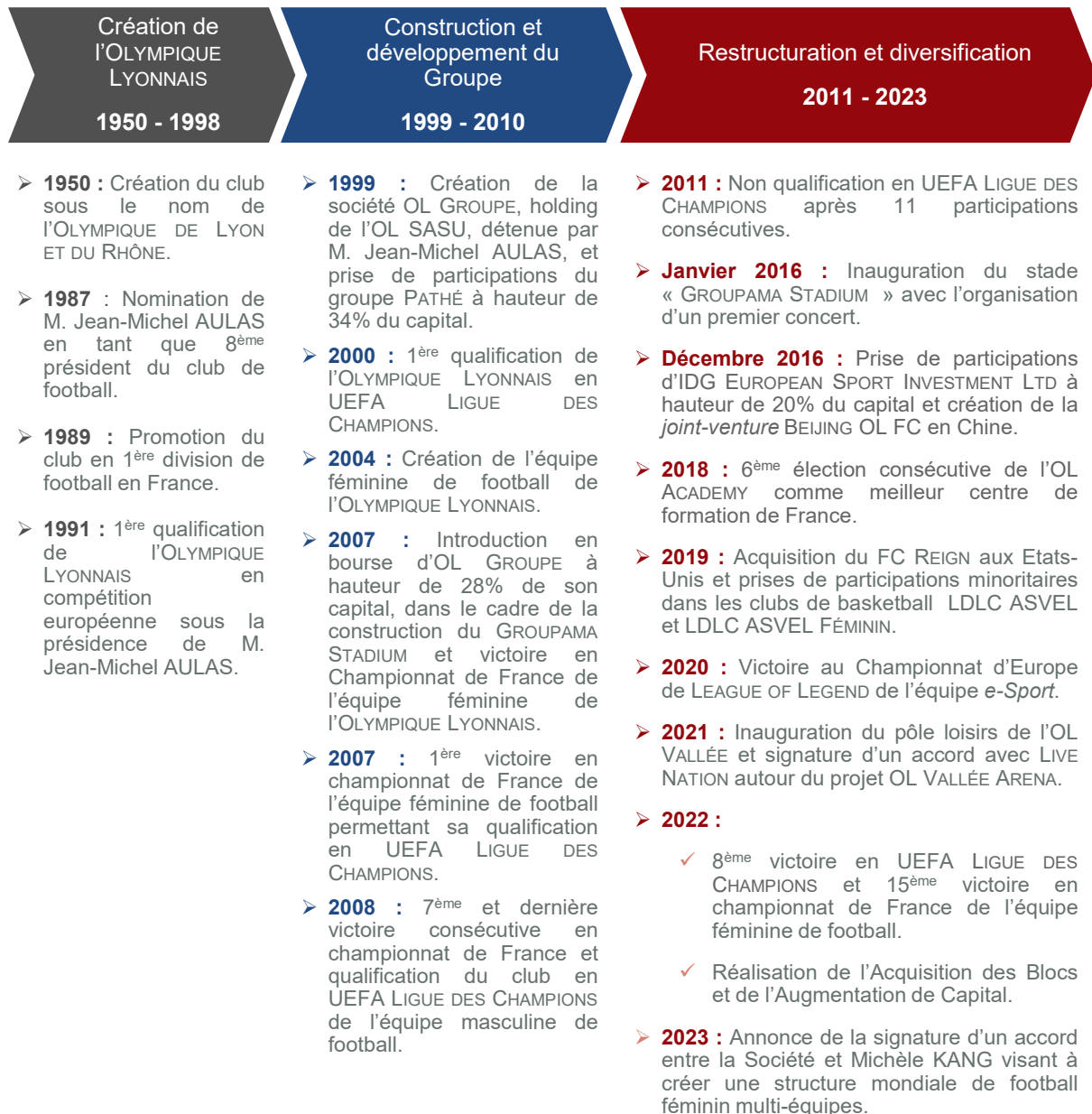
¹⁶ Dont 789.824 OSRANES détenues par EAGLE FOOTBALL, 163.569 OSRANES détenues par HOLNEST et 735 OSRANES détenues par d'autres porteurs minoritaires.



3.2 HISTORIQUE DU GROUPE ET PALMARES SPORTIF

3.2.1 HISTORIQUE DU GROUPE

Figure 1 - Historique de l'OL GROUPE



Sources : Société, DEU 2020 à 2022 de la Société, communiqués de presse de la Société du 15 octobre 2021 et du 20 juin 2022

OL GROUPE est une société holding constituée le 1^{er} février 1999, spécialisée dans la gestion du club de football professionnel OLYMPIQUE LYONNAIS créé en 1950. La Société est alors détenue majoritairement par Monsieur Jean-Michel AULAS qui est par ailleurs Président du club OLYMPIQUE LYONNAIS depuis 1987.



À travers cette société, le nouveau Groupe souhaite développer une nouvelle vision économique de la gestion du club de football en se développant notamment dans les secteurs des médias, du divertissement sportif, culturel, artistique et *corporate* en France et en diversifiant ainsi ses sources de revenus.

L'objectif de Monsieur Jean-Michel AULAS est par ailleurs de réaliser une introduction en bourse de la société dès lors que cela sera légalement possible.

Le mois suivant, le groupe PATHE fait son entrée au capital de la Société en souscrivant une augmentation de capital de 100 millions de francs pour une participation de 34%. Ce financement permet au club de renforcer son effectif avec notamment le recrutement la même année de Monsieur Sonny ANDERSON, international brésilien, en provenance du FC BARCELONE pour 19 M€¹⁷, soit le transfert le plus onéreux jamais réalisé en France à cette date.

L'année 2000 voit le début du développement de la marque OL et du *merchandising* intégré par le biais de filiales spécialisées.

La société OL IMAGES (qui a été fusionnée dans la société OLYMPIQUE LYONNAIS SASU depuis lors) est par ailleurs créée en 2004 en vue de la production d'images et la distribution d'une offre audiovisuelle multi-supports. Cette société gère OL TV (devenue OL PLAY), chaîne de télévision française payante consacrée au club qui débute ses programmes le 27 juillet 2005.

Entre 2000 et 2008, le club de football réalise d'excellentes performances sportives avec, notamment, sa première qualification à la LIGUE DES CHAMPIONS de l'UEFA en 2000 ainsi que 7 victoires consécutives en Championnat de France entre 2002 et 2008. En parallèle, l'équipe féminine de football est créée en 2004.

C'est dans ce contexte que l'OL GROUPE s'introduit en bourse en 2007 à hauteur de 28% de son capital. Cette introduction vise notamment à permettre au Groupe la construction de son stade, dont la dénomination prévue à cette date est STADE DES LUMIERES et dont l'inauguration est prévue en 2010.

En 2009, le club continu à se qualifier en LIGUE DES CHAMPIONS en se maintenant sur le podium du championnat français. Néanmoins, pour la première fois depuis 2000, le club masculin n'obtient aucun trophée. La fin de saison marque le départ de joueurs emblématiques (JUNINHO et Karim BENZEMA).

Le club engage alors des dépenses conséquentes lors du mercato (70M€ / recrutement de Lisandro LOPEZ, Aly CISSOKHO, Michel BASTOS et Bafétimbi GOMIS) et réalise sa meilleure performance en Ligue des Champions avec sa première demi-finale en 2010.

Les performances sont néanmoins en deçà de celles réalisées historiquement et le club termine 4^{ème} du championnat en 2012 signifiant une absence de LIGUE DES CHAMPIONS pour la première fois depuis 11 années.

¹⁷ Source : TRANSFERMARKT.



Dans ce contexte, pour faire face à cette situation, l'OL GROUPE recentre sa stratégie autour du développement de son centre de formation qui lui offre la possibilité de générer des revenus lors du transfert des joueurs formés (activité de *trading de joueurs*). L'OL ACADEMY¹⁸ a ainsi été consacré meilleur centre de formation de France pendant 6 années consécutives entre 2013 et 2018.

En 2012, à la suite du retard causé par de nombreux recours, le permis de construire du Stade des Lumières est finalement obtenu. Les travaux ne démarrent néanmoins qu'en 2013, date à laquelle le financement des 405 M€ budgété est finalement finalisé (dont notamment 136,5 M€ de crédit bancaires avec un *pool* de 11 établissements, 2 contrats obligataires pour 112 M€ et l'émission des OSRANES).

En 2016, IDG investit environ 100 M€¹⁹ dans OL GROUPE lors de son entrée au capital de la Société (§3.1.1). La prise de participation d'IDG est à mettre en regard de i) la volonté de la Société de refinancer une partie de sa dette et de réduire ses frais financiers²⁰, et ii) de la création de BEIJING OL FC, dont le capital sera détenu par IDG et OL GROUPE, à hauteur de respectivement 55% et 45%. L'objectif de cette *Joint-Venture* est de promouvoir la notoriété de l'OL GROUPE et la valorisation de sa marque et de son savoir-faire en République Populaire de Chine, à Hong-Kong, à Macao et à Taïwan.

Cette même année, le Groupe inaugure le GROUPAMA STADIUM d'une capacité d'accueil de près de 60.000 places (dont 6.000 places VIP), soit 19.000 de plus que le stade GERLAND, dont l'OLYMPIQUE LYONNAIS était auparavant le club résident. La construction de ce stade a pour objectif de permettre au Groupe de générer de nouveaux revenus notamment en accueillant divers événements sportifs et culturels.

En février 2019, l'OL GROUPE présente son plan stratégique « *Full Entertainment* » à horizon 5 ans, avec un objectif de chiffre d'affaires de 400 M€ en 2024 grâce notamment au déploiement de l'OL VALLEE, complexe intégré autour du GROUPAMA STADIUM et de l'OL ARENA (en construction), proposant aux consommateurs des activités de spectacles, d'événements sportifs, culturels, *corporate* et artistiques. Ce plan repose sur 4 piliers²¹ :

- La performance sportive ;
- La performance du modèle économique ;
- Le développement des activités de culture, de loisirs et de divertissements ;
- La réalisation d'investissement et l'exploitation des infrastructures actuelles et futures.

¹⁸ Centre de formation de l'OLYMPIQUE LYONNAIS.

¹⁹ Dont 38,9 M€ souscrit en actions, et 61,1 M€ souscrit en OSRANES.

²⁰ Source : Communiqué de presse de la Société du 12 août 2016.

²¹ Source : Document de référence (DDR) 2019 de la Société.



La mise en œuvre de ce plan stratégique s'est traduite par une accélération de la diversification de l'activité du Groupe, au travers de multiples prises de participations dans d'autres clubs sportifs français et internationaux, mais également au travers du lancement de nouveaux projets d'investissement dans des infrastructures, et du recrutement d'équipes techniques de premier plan et de joueurs internationaux de haut niveau. Ainsi, en juin 2019, l'OL GROUPE a réalisé des prises de participation dans la LDLC ASVEL (25% du capital) et la LDLC ASVEL FEMININ (10% du capital), ces derniers étant respectivement les clubs de basketball masculins et féminins de Lyon-Villeurbanne, présidés par Monsieur Tony PARKER. Ce dernier est par ailleurs devenu l'ambassadeur de la marque OL²². Le Groupe a également acquis, en décembre 2019, 89,5% de la franchise de football féminin du REIGN FC²³ (Etat de Washington, Etats-Unis).

Dans le cadre de ce plan stratégique, l'OL GROUPE investit également un montant de 141 M€ pour la construction de la future salle événementielle « OL ARENA » située dans l'OL VALLEE à Décines (§3.4.1.3).

Les années 2020 et 2021 sont marquées par la crise de la Covid-19. Celle-ci a un impact significatif sur les recettes du club liées aux droits TV nationaux et européens ainsi que sur la billetterie. En effet, dès le mois de mars 2020, le Championnat de France est suspendu par la LFP²⁴, avant d'être définitivement arrêté le 30 avril 2020. La LIGUE DES CHAMPIONS de l'UEFA est, quant à elle, reportée au mois d'août 2020. Sur le moyen-terme, les restrictions sanitaires se sont traduites par la mise en place de jauges, limitant l'accès des spectateurs aux stades. Pour ces raisons, les objectifs du plan stratégique d'OL GROUPE²⁵ sont repoussés à 2025/2026.

Le Groupe fait néanmoins preuve de résilience à la suite de la survenue de la crise sanitaire, notamment grâce à :

- La conclusion, en octobre 2021, d'un accord commercial avec LIVE NATION ENTERTAINMENT, acteur international du secteur de l'organisation et de la promotion, qui apportera une programmation importante d'événements à l'OL ARENA²⁶ ;
- Le maintien en 2021 de l'OL ACADEMY comme 3^{ème} meilleur centre de formation européen, derrière le FC BARCELONE et le REAL MADRID²⁷ ;
- La réalisation de 13 transferts de joueurs de haut niveau depuis juillet 2020²⁸, dont la cession de Bruno GUIMARAES à NEWCASTLE pour 42,1 M€²⁹ lors du mercato hivernal 2022, soit la 4^{ème} plus importante cession du club hors *incentives*^{30,31} ;

²² Source : Communiqué de presse de la Société du 24 juin 2019.

²³ Source : DEU 2020 de la Société.

²⁴ Ligue de Football Professionnelle.

²⁵ L'OL GROUPE vise désormais un produit total des activités de l'ordre de 400 M€ à 420 M€ et un EBE supérieur à 90 M€ (au 22 juillet 2022).

²⁶ Source : Communiqué de presse de la Société du 15 octobre 2021.

²⁷ Source : Classement CIES Football Observatory, octobre 2021.

²⁸ Source : Communiqués de presse de la Société.

²⁹ Produit de cession de 42,1 M€ auxquels pourront s'ajouter un maximum de 8,0 M€ d'*incentives* un intéressement de 20% sur une éventuellement plus-value future.

³⁰ Source : DDR 2017, 2018 et 2019, DEU 2020 et 2021 et Rapport financier semestriel 2021/22 de la Société.

³¹ Après Alexandre LACAZETTE à ARSENAL en 2017/18 pour 50,1 M€, Tanguy NDOMBELE à TOTTENHAM en 2019/20 pour 47,6 M€ et Ferland MENDY au REAL MADRID en 2018/19 pour 42,7 M€.



- L'organisation d'importants évènements culturels sur le 1^{er} semestre 2022 au GROUPAMA STADIUM ainsi que la programmation de nombreux évènements sportifs à horizon 2024, dont 5 matchs de la Coupe du Monde de Rugby prévus en 2023 et 11 matchs de la compétition de football des Jeux Olympiques de Paris 2024.

En 2022, à la suite de l'annonce par PATHE et IDG de leur intention de céder leurs participations dans la Société, un processus de cession de leurs participations est lancé qui débouche sur la réalisation de l'Acquisition de Blocs et de l'Augmentation de Capital.

OL GROUPE confirme la réalisation des opérations financières (Acquisition de Blocs et Augmentation de Capital) avec EAGLE FOOTBALL le 19 décembre 2022, se traduisant pas la prise de contrôle de la Société^{32,33}.

Le 16 mai 2023, la Société annonce la signature d'un accord en vue de créer une structure mondiale de football féminin multi-équipes avec Madame Michèle KANG. Cette opération vise à regrouper l'équipe féminine de l'OL et la participation majoritaire détenue par Michèle KANG, au travers de la société YMK HOLDINGS, dans le club WASHINGTON SPIRIT au sein d'une entité indépendante (ci-après la « **NEWCO** ») qui aura vocation à procéder à l'acquisition d'autres clubs en Europe, en Amérique et en Asie.

Dans le cadre de cette opération :

- Le Groupe apportera à la NEWCO son activité relative au football féminin ainsi qu'une licence sur la marque OL pour une durée de 50 années ;
- Ces apports seront rémunérés par l'émission de titres de la NEWCO représentant 48% du capital de cette dernière étant précisé qu'elles n'auront pas de droit de vote ;
- OL GROUPE disposera d'une représentation dans les organes de gouvernance de la NEWCO ainsi que de certains droits de cession de sa participation liés à une liquidité consentie par l'actionnaire majoritaire ;
- Un contrat de services encadrant les prestations de service qui seront rendues par le Groupe à la NEWCO sera conclu dans le cadre de l'opération ;
- La réalisation de cette opération reste soumise à certaines conditions suspensives, notamment l'approbation de la NATIONAL WOMEN'S SOCCER LEAGUE (ci-après « **NWSL** ») aux États-Unis et l'obtention de diverses autorisations de tiers en France ;
- Le *closing* de cette opération est prévu pour fin juin 2023 ;
- Pour mémoire, un processus de cession de l'OL REIGN a été initié par la Société afin d'éviter tout conflit d'intérêts au sein de la NWSL.

³² Sur une base diluée, la détention d'EAGLE FOOTBALL s'établit à 78,40% du capital d'OL GROUPE.

³³ Source : Communiqué de presse de la Société du 19 décembre 2022.



3.2.2 PALMARES SPORTIF

Nous présentons ci-après le palmarès sportif du club depuis sa constitution :

Figure 2 - Palmarès de l'équipe masculine de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS

| | |
|------------------------------|---|
| Ligue 1 | 7 titres consécutifs de Champions de France entre 2002 et 2008 |
| Trophée des Champions | 8 trophées remportés en 1973, entre 2002 et 2007 et en 2012 |
| Coupe de France | 5 coupes remportées en 1964, 1967, 1973, 2008 et 2012 |
| Coupe de la Ligue | Victoire en 2001 |
| LIGUE DES CHAMPIONS | 16 participations entre 2000/01 et 2011/12, en 2015/16, 2016/17, 2018/19 et 2019/20 dont : ✓ 10 jusqu'aux 1/8 de finales entre 2003/04 et 2011/12 et en 2018/19 ; ✓ 2 jusqu'aux 1/2 finales en 2009/10 et 2019/20 |
| LIGUE EUROPA | 3 participations jusqu'aux 1/4 de finales en 1998/99, en 2013/14 et en 2021/2022 1 participation jusqu'aux 1/2 finales en 2016/17 |

Source : DEU 2022 de la Société

L'équipe féminine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS affiche également un excellent palmarès en remportant lors de la saison 2021/22 son 15^{ème} titre de championne de France (Division 1) ainsi que sa 8^{ème} LIGUE DES CHAMPIONS³⁴.

Nous précisons qu'à l'issue de la saison 2022/23, l'équipe masculine de l'OL s'est positionné à la 7^{ème} place du classement final du championnat de LIGUE 1 et ne participera donc à aucune compétition européenne la saison prochaine. Nous rappelons que l'équipe masculine s'est également inclinée en demi-finale de la COUPE DE FRANCE face au FC NANTES³⁵.

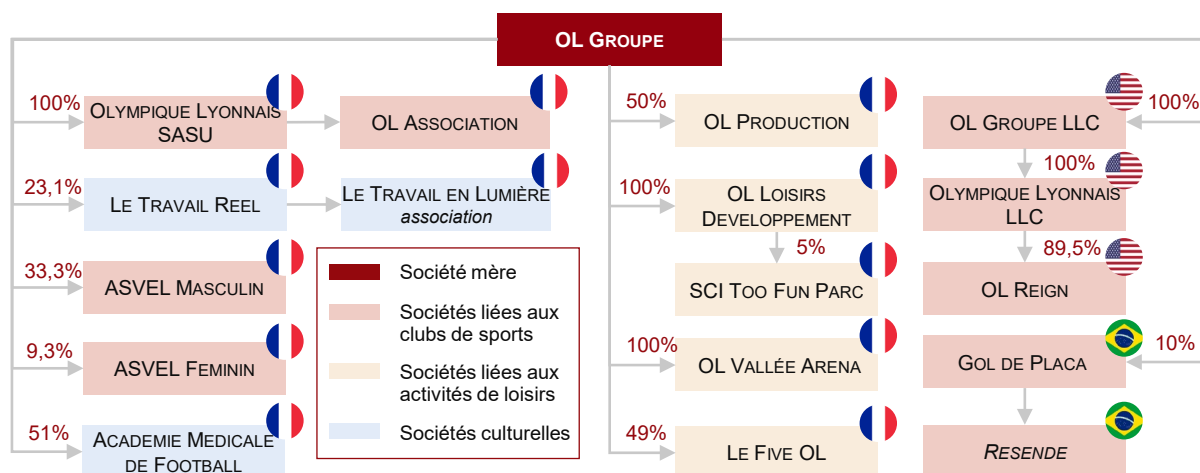
³⁴ Source : Site internet de la Société.

³⁵ Source : Site internet de la Société.



3.3 ORGANIGRAMME JURIDIQUE DU GROUPE

Figure 3 - Organigramme de l'OL GROUPE au 1^{er} janvier 2023



Sources : Site internet Société et DEU 2022 de la Société

L'OL GROUPE est organisé autour de la société OLYMPIQUE LYONNAIS, assurant l'organisation de matchs sportifs et la gestion des équipes professionnelles masculines et féminines du club de football éponyme. Celle-ci assure également la production, la distribution et la diffusion de produits dérivés associés, la production de programmes télévisuels, ainsi que l'exploitation du GROUPAMA STADIUM dont elle est propriétaire. L'activité de l'OL GROUPE comprend également la gestion et le développement du centre de formation (OL ACADEMY) au travers de l'OL ASSOCIATION.

Les autres sociétés liées aux clubs de sport dans lesquelles l'OL GROUPE détient des participations traduisent notamment la mise en œuvre du plan stratégique « *Full Entertainment* » décidé en 2019 (§3.2.1) : clubs de football internationaux (OL REIGN aux Etats-Unis, GOL DE PLACA au Brésil) et de basketball en France (ASVEL MASCULIN et ASVEL FEMININ) (§3.2.1).

En parallèle de l'entrée d'IDG au capital de la société-mère en 2016, le Groupe a initié un projet de *Joint-Venture* avec le fonds d'investissement en créant la société BEIJING OL FC en Chine (§3.1.1). La participation d'OL GROUP au sein de la JV a été cédée à BEIJING XINGZHI SPORTS Co. au cours de l'exercice 2021/22 pour 15,8 k€³⁶.

La création des sociétés OL PRODUCTION et OL LOISIRS DEVELOPPEMENT en 2019 s'inscrit dans la continuité du plan stratégique du Groupe. La société OL PRODUCTION, détenue à 50% par VIVENDI, assure la production, la conception, la réalisation, et la promotion des événements culturels proposés par le Groupe. Par ailleurs, la société OL LOISIRS DEVELOPPEMENT assurera la gestion de l'OL ARENA dès sa livraison prévue fin 2023. Dans le cadre de ce projet, le Groupe a également créé en mars 2022 l'OL VALLEE ARENA SAS, détenue à 100% par l'OL GROUPE. La nouvelle société assurera la production, la réalisation, la promotion artistique et la gestion de la billetterie des événements qui seront organisés dans l'infrastructure.

³⁶ Source : DEU 2022 de la Société.



Il est à noter que le projet de centre de loisirs de l'OL VALLEE comprend également la construction d'un complexe dédié à la pratique du football en salle, dont l'exploitation commerciale et la gestion sera assurée par la société LE FIVE OL, dont le capital était initialement détenu à 90% par l'OL GROUPE, les 10% restants étant détenus par le groupe LE FIVE. Une sortie progressive de l'OL GROUPE a débuté le 8 juillet 2022³⁷ avec la cession de 41% du capital à la société LE FIVE, portant la détention de la Société à 49%.

L'OL GROUPE revêt également une dimension associative. Son association, LE TRAVAIL EN LUMIERE a pour objectif de faciliter les échanges entre les acteurs de l'emploi de la région lyonnaise, afin d'y optimiser la transmission des compétences. Par ailleurs, le Groupe détient 51% du capital de l'ACADEMIE MEDICALE DE FOOTBALL, société créée en 2012, dont l'objectif est de promouvoir l'excellence médicale sportive de Lyon.

3.4 PRESENTATION DES ACTIVITES DU GROUPE

L'activité de l'OL GROUPE est principalement organisée autour de l'équipe masculine professionnelle de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS. Néanmoins, le Groupe est également présent sur d'autres championnats et différents sports au travers de ses participations. Nous rappelons ci-après les équipes sportives dans lesquelles le Groupe est présent :

- L'équipe masculine de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS ;
- L'équipe féminine de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS ;
- Le centre de formation de l'OL ACADEMY ;
- L'équipe masculine de basket-ball du LDLC ASVEL ;
- L'équipe féminine de basket-ball du LDLC ASVEL FEMININ ;
- L'équipe féminine de football du FC REIGN (Etats-Unis) ;
- L'équipe de *eSport* du LDLC OL.

Figure 4 - Principales équipes sportives de l'OL GROUPE



Source : Site internet de la Société

³⁷ La sortie définitive de l'OL GROUPE du capital de LE FIVE OL est prévue à partir de juin 2023.



Le modèle économique de l'OL GROUPE repose sur deux catégories d'activité :

- Les activités dites opérationnelles, représentant 63,5% du chiffre d'affaires consolidé en 2022³⁸ : recettes liées aux droits TV nationaux et européens, à la billetterie, aux partenariats, à la vente de produits dérivés et à l'organisation d'événements sportifs, culturels, artistiques et *Corporate* ; et
- Les activités dites de *trading* de joueurs professionnels, représentant le reliquat du chiffre d'affaires consolidé en 2022.

Bien que le portefeuille d'activités du Groupe soit de plus en plus diversifié, la performance de son modèle économique est à ce jour très fortement corrélée aux performances sportives de l'équipe masculine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS. Le classement de l'équipe sur la scène nationale et internationale est de nature à impacter les revenus liés aux droits TV, à l'image de marque, à la réputation du club, ainsi que la valorisation des joueurs professionnels.

3.4.1 ACTIVITES OPERATIONNELLES

3.4.1.1 Droits TV et marketing

Les droits TV correspondent aux redevances audiovisuelles versées au Groupe au titre des représentations sportives diffusées sur l'ensemble des canaux de transmissions existants (télévision, plateformes de *streaming*, de vidéos à la demande, radio, etc.). La collecte et la redistribution de ces redevances dans le cadre des compétitions sportives françaises et européennes sont respectivement assurées par la LFP/FFF³⁹ et l'UEFA.

Au regard du caractère peu significatif des droits TV perçus au titre des performances sportives de l'équipe féminine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS, nous nous concentrerons dans cette présentation sur les performances sportives de l'équipe masculine. Cette moindre contribution de l'équipe féminine aux droits TV perçus par l'OL Group, malgré ses bonnes performances en championnat de France et en compétition européenne, s'explique par les enveloppes globales inférieures de droits TV alloués (respectivement c. 1,2 M€⁴⁰ et c. 24,0 M€⁴¹).

Droits TV domestiques versés par la LFP et la FFF

Les droits TV domestiques sont des redevances versées par la LFP et la FFF aux clubs de football français au titre de la diffusion, en France et à l'international, des matchs professionnels organisés dans le cadre des Championnats de France de Ligue 1, de Ligue 2 et de la Coupe de France.

³⁸ Source : DEU 2022 de la Société.

³⁹ Fédération Française de Football.

⁴⁰ Source : Site Internet du quotidien le Parisien.

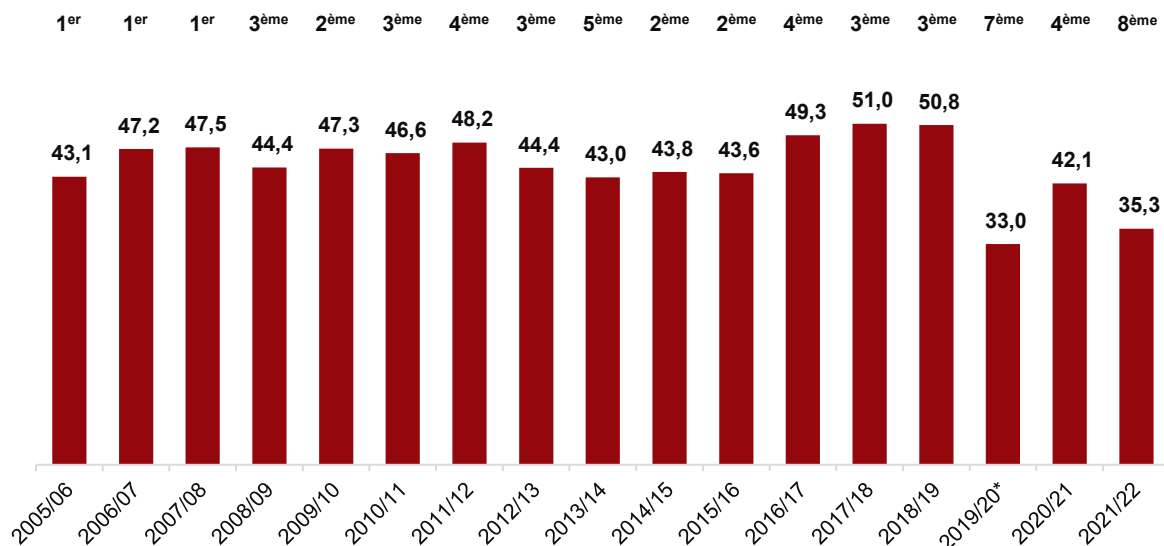
⁴¹ Source : Site Internet de l'UEFA.



La redistribution de ces droits est encadrée par des contrats conclus avec la LFP dans le cadre des Championnats de France de Ligue 1 et de Ligue 2 et avec la FFF dans le cadre de la Coupe de France. Les droits TV versés par la LFP intègrent une part fixe pour l'ensemble des clubs (au titre de la solidarité et de leur licence) et une part variable conditionnée par (i) le classement du club en fin de saison, (ii) son classement moyen sur les cinq dernières saisons et (iii) sa notoriété. Les droits TV versés par la FFF sont, quant à eux, uniquement conditionnés par le classement de chaque club à l'issue de la Coupe.

Nous reprenons ci-après l'évolution des performances de l'équipe masculine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS en Ligue 1 et des droits audiovisuels qui lui ont été versés par la LFP et la FFF depuis la saison 2005/06.

Figure 5 - Evolution du classement de l'OL en Ligue 1 et des droits audiovisuels versés par la LFP / FFF entre 2005/06 et 2021/22 (en M€)



* La Ligue 1 a été suspendue à la 28^{ème} journée du championnat et définitivement arrêtée en avril 2020 par la décision de la LFP en raison de la crise de la Covid-19

Source : Documents de référence et documents d'enregistrement universel de la Société

Les droits perçus par la Société sont ainsi directement corrélés à sa performance sportive. Pour mémoire, la contraction des droits perçus au titre des saisons 2019/20 et 2020/21 est à mettre en regard de la suspension puis de l'arrêt du championnat de France 2019/20 par la LFP en raison de la crise de la Covid-19 et de la défaillance de MEDIAPRO lors de la saison 2020/21 sur laquelle nous reviendrons ci-après (§4.1.1). Le retrait de MEDIAPRO en décembre 2020 a eu un impact significatif pour tous les clubs de Ligue 1 à l'instar de l'OL GROUPE qui a évalué un manque à gagner de l'ordre de 22 M€⁴².

⁴² Source : DEU 2021 de la Société.



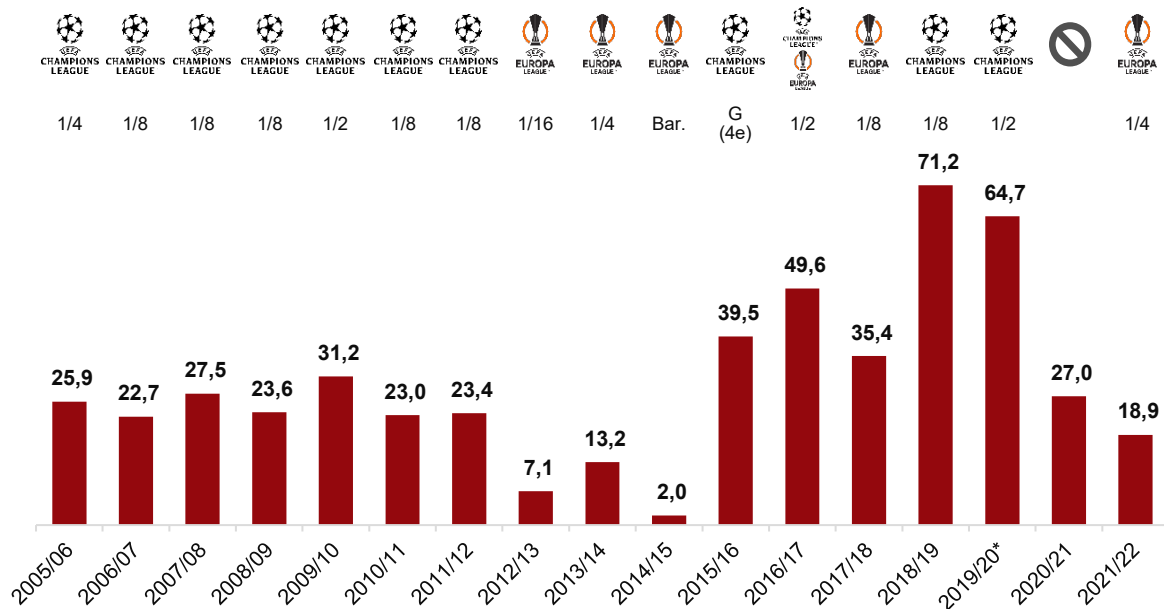
Droits TV européens versés par l'UEFA

Les droits TV européens sont versés par l'UEFA aux clubs de football européens au titre de la diffusion des matchs professionnels disputés dans le cadre de la LIGUE DES CHAMPIONS, de la LIGUE EUROPA et, à compter de la saison 2021/22, de la LIGUE EUROPA CONFERENCE.

Le versement de ces droits comprend (i) une part fixe liée à la participation aux compétitions, (ii) une part variable liée au classement des clubs à l'issue de la compétition, aux nombres de matchs disputés non perdus, au classement moyen des clubs à l'issue des cinq dernières compétitions et (iii) une part variable déterminée en fonction de la part de marché du pays de chaque club sur le total des droits européens.

Nous présentons ci-après l'évolution des droits UEFA versés à l'OL GROUPE entre 2005/06 et 2021/22 :

Figure 6 - Evolution des performances sportives et des droits TV UEFA perçus entre 2005/06 et 2020/22 (en M€)



*La compétition UEFA 2019/20 a été suspendue lors des 1/8 de finales jusqu'en août 2020 en raison de la crise de la Covid-19
Sources : DDR et DEU de la Société

De la même manière que pour les droits TV domestiques, les droits UEFA perçus par la Société sont très corrélés à la performance de son équipe masculine ainsi que par l'augmentation des droits dont le montant est renégocié avec les diffuseurs tous les 3 ans (§4.2.1).



Pour mémoire, la saison 2019/20 a été marquée par la crise de la Covid-19 ayant entraîné l'annulation de la LIGUE EUROPA 2019/20 et l'arrêt de la LIGUE DES CHAMPIONS en mars 2020, avant que l'équipe masculine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS ne puisse disputer le match retour des 1/8 de finales. La fin de la compétition a été disputée en août 2020, sous la forme d'un « FINAL 8 »⁴³, ayant permis à l'OL d'atteindre les 1/2 finales. À ce titre, les droits TV UEFA 2020/21 perçus par le club de 27 M€ s'explique par le décalage temporel de la fin de la compétition 2019/20 sur l'exercice suivant.

Nous rappelons qu'à l'issue de la saison 2021/22, l'OL termine 8^{ème} au classement de Ligue 1 et ne participe donc pas aux compétitions UEFA de la saison en cours.

3.4.1.2 Billetterie

L'activité « Billetterie » correspond aux ventes de places pour les événements sportifs, culturels et artistiques organisés dans l'enceinte du GROUPAMA STADIUM, dont le Groupe est propriétaire au travers de sa filiale OLYMPIQUE LYONNAIS.

Inauguré le 9 janvier 2016, le GROUPAMA STADIUM dispose d'une capacité d'accueil de près de 60.000 places (dont 6.000 places VIP), soit 19.000 de plus que le stade GERLAND, dont l'OLYMPIQUE LYONNAIS était auparavant le club résident.

Figure 7 - Présentation du GROUPAMA STADIUM



Source : Site internet du Groupe

Sa capacité d'accueil en fait la 1^{ère} enceinte sportive de l'agglomération lyonnaise, et la 3^{ème} de France (après le STADE DE FRANCE et l'ORANGE VELODROME). La concrétisation de ce projet fait de l'OL le seul club de football de Ligue 1 à être propriétaire de son propre stade.

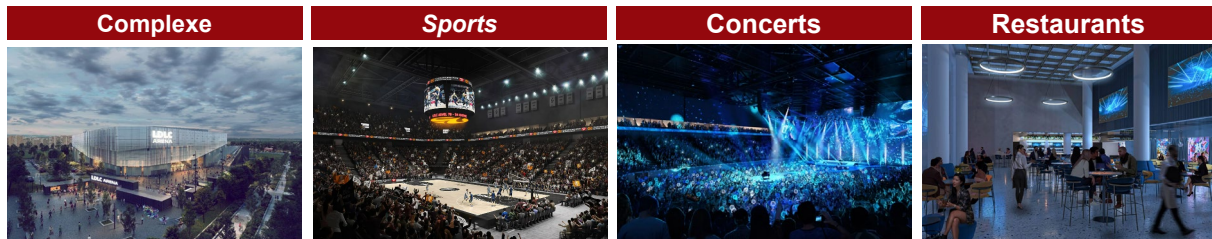
⁴³ Phase finale sous forme de match à élimination directe organisée à Lisbonne.



3.4.1.3 OL ARENA

Comme indiqué ci-avant, le projet de l'OL ARENA s'inscrit au cœur du projet de l'OL VALLEE. Ce dernier rassemblant le GROUPAMA STADIUM et l'OL ARENA en cours de construction aurait vocation à devenir le second centre de loisirs le plus visité de France après DISNEYLAND PARIS. La nouvelle structure de l'OL ARENA, dont la mise en exploitation est prévue d'ici fin 2023, disposera d'une capacité de 12.000 à 16.000 places, et deviendrait ainsi la plus grande de France (hors Paris).

Figure 8 - Présentation du projet de l'OL ARENA en construction



Source : Site internet de l'OL VALLEE

Le *naming* de la structure est encadré par un partenariat entre l'OL GROUPE et le groupe LDLC, acteur du commerce en ligne informatique et *high-tech*, effectif depuis le début de l'année 2022, et ce, pour une durée de 8 ans. Le groupe LDLC est également partenaire du LDLC ASVEL MASCULIN et LDLC ASVEL FEMININ, avec lesquels des contrats de *naming* ont été conclus en 2018 et 2019 pour une durée de 10 ans. Par ailleurs, en janvier 2020, les deux groupes ont décidé de rapprocher leurs équipes *eSport* afin de créer la TEAM LDLC OL⁴⁴.

La nouvelle salle devrait accueillir entre 100 et 120 événements culturels et sportifs par an, dont la programmation est d'ores et déjà assurée, en partie, notamment grâce à l'accord conclu entre l'OL GROUPE et la société LIVE NATION ENTERTAINMENT, acteur majeur mondial de l'organisation de spectacles et de concerts, en octobre 2021. La LDLC ARENA est pressentie pour accueillir plusieurs matchs d'EUROLEAGUE de basket et des compétitions d'*eSport*.

L'investissement de ce projet s'élève à 141 M€ et est assuré à 100% par l'OL GROUPE⁴⁵ au travers :

- D'un financement par fonds propres / quasi-fonds propres à hauteur de 51 M€ avec l'émission de Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI) pour 10,5 M€, l'émission d'Obligation Relance pour 18,5 M€ et la trésorerie du Groupe pour le solde, soit 22 M€ ;
- D'un financement par crédit-bail immobilier à hauteur de 90 M€ (net), consenti par cinq institutions bancaires de premier plan⁴⁶ amortissable sur une durée de 15 ans avec une valeur résiduelle de 20%.

⁴⁴ Source : Communiqué de presse de la Société du 8 janvier 2020 et du 6 décembre 2021.

⁴⁵ Source : Communiqué de presse de la Société du 2 mai 2022.

⁴⁶ Les contrats de CBI ont une durée de 15 ans amortissables, une valeur résiduelle de 20% et porte des intérêts annuels de 3,8%, fonction de l'évolution future des taux de référence.



3.4.1.4 Partenariats et publicités

L'activité « partenariats et publicité » correspond à la mise en valeur des marques de sociétés et d'associations partenaires sur différents supports dont le Groupe dispose (panneaux publicitaires, équipements sportifs, plateformes digitales, *naming* du stade, etc.). À ce titre, le Groupe perçoit une rémunération encadrée par des contrats de moyen-terme conclus avec les partenaires, dont la durée est généralement comprise entre 3 et 5 ans.

Figure 9 - Principaux supports publicitaires de l'OLYMPIQUE LYONNAIS



Source : Site internet de la Société

Fort d'un réseau de partenaires importants, le Groupe continue de le développer avec le renouvellement des contrats avec ses partenaires historiques, et la conclusion de nouveaux partenariats.

Le Groupe distingue les partenaires *premium* (EMIRATES et ADIDAS) et les partenaires majeurs (GROUPAMA, ALILA PROMOTION, MG MOTOR, OOGARDEN, et TEDDY SMITH) en fonction du niveau des financements reçus.

Depuis le 1^{er} juillet 2020, EMIRATES est le principal sponsor de l'OLYMPIQUE LYONNAIS. Dans le cadre de ce partenariat annoncé le 6 février 2020, le logo « *Fly Better* » d'EMIRATES apparaît à l'avant du maillot de l'OL pour tous les matchs du club en Ligue 1 et en LIGUE EUROPA. Ce contrat a été conclu pour une durée de 5 ans, soit jusqu'en juin 2025⁴⁷.

Par ailleurs, en 2018, le partenariat avec ADIDAS, équipementier historique de l'ensemble des équipes sportives de l'OL depuis la saison 2010/2011, a été renouvelé pour une durée de 7 ans, soit jusqu'à l'issue de la saison 2024/2025⁴⁸.

En date du 12 juillet 2017, un contrat de *naming* a été signé entre l'OL GROUPE et GROUPAMA RHONE-ALPES AUVERGNE pour le PARC OL, désormais appelé GROUPAMA STADIUM, pour une durée de 3 ans renouvelable. Il est à noter que le groupe d'assurance faisait déjà partie des partenaires majeurs d'OL GROUPE depuis plusieurs années pour les équipes de football masculine et féminine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS et pour le *naming* du centre d'entraînement du club (GROUPAMA OL TRAINING CENTER) et de son centre de formation (GROUPAMA OL ACADEMY). Ce contrat a été renouvelé en date du 5 octobre 2020 pour une durée de 2 ans, puis le 16 décembre 2021 pour une durée de 3 ans, soit jusqu'au 31 juillet 2025⁴⁹.

⁴⁷ Source : Communiqué de presse de la Société du 6 février 2020.

⁴⁸ Source : Communiqué de presse de la Société du 29 octobre 2018.

⁴⁹ Source : Communiqués de presse de la Société du 12 juillet 2017, du 5 octobre 2020 et du 16 décembre 2021.



Entre 2020 et 2021, le Groupe a également renouvelé ses contrats avec d'autres partenaires majeurs (ALILA PROMOTION et TEDDY SMITH) et a trouvé de nouveaux *sponsors* pour l'équipe masculine de football (MG MOTOR et OOGARDEN). De nouveaux contrats de partenariats ont également été conclus entre l'équipe féminine de football et (i) IDEAL PNEU (pour 4 saisons) et (ii) NAF NAF (pour 3 saisons) à compter de la saison 2022/23⁵⁰.

La présence des marques partenaires sur l'ensemble des supports de communication permet au Groupe de créer un lien avec ses différentes activités et de renforcer la cohérence de son projet.

3.4.1.5 Autres activités opérationnelles

Les activités opérationnelles du Groupe englobent également la production et la distribution de produits dérivés de la marque, l'organisation d'événements sportifs (hors matchs de l'OL) et culturels organisés dans l'enceinte du GROUPAMA STADIUM, ainsi que les revenus liés à la gestion et l'exploitation du FC REIGN au travers de l'OL REIGN.

Produits de la marque (Merchandising)

L'activité « Produits de la marque » correspond à la production et à la distribution des produits dérivés (écharpes, maillots, casquettes, couvertures, etc.) des marques du Groupe et de ses autres produits.

Au regard des mesures sanitaires mises en place pendant la crise, l'activité a souffert de l'absence de public lors des matchs à domicile, mais s'est toutefois montrée résiliente en développant les ventes en ligne. La levée des restrictions sanitaires sur l'exercice 2021/22 a permis une reprise de l'activité dans des conditions normales d'exploitation, celle-ci bénéficiant de la réouverture des boutiques et du retour du public dans les stades.

Events

L'activité « *Events* » correspond à l'organisation d'événements sportifs et culturels autres que les matchs des équipes masculine et féminine de l'OLYMPIQUE LYONNAIS dans l'enceinte du GROUPAMA STADIUM. Le stade a notamment accueilli l'UEFA Euro 2016 de football masculin, la Coupe du Monde de football féminin en 2019, plusieurs matchs de charité ainsi que des concerts d'artistes internationaux. Le stade a également été sélectionné pour accueillir la Coupe du Monde de Rugby en 2023 (5 matchs dont France-Italie) et la compétition de football dans le cadre des Jeux Olympiques de Paris 2024 (11 matchs).

⁵⁰ Source : DEU 2022 de la Société.



OL REIGN

L'OL REIGN est une société de droit américain créée en 2019 dans le cadre de la prise de participation de l'OL GROUPE dans le club de football féminin du FC REIGN, aux côtés de Monsieur Tony PARKER. Elle a pour objet la gestion de l'équipe aux Etats-Unis et à l'international. L'OL REIGN est par ailleurs actionnaire de la NATIONAL WOMEN'S SOCCER LEAGUE (ou NWSL), dont le FC REIGN était un des membres fondateurs.

La NWSL est une ligue professionnelle de *soccer* féminin aux Etats-Unis représentant le sport à son plus haut niveau dans le pays. Les ligues de *soccer* sont rattachées à des fédérations qui assurent l'organisation des compétitions nationales et internationales, centralisent les droits audiovisuels et portent les contrats des joueuses américaines et canadiennes participant à ces compétitions. La NWSL regroupe actuellement douze clubs féminins, constitués sous la forme de franchises affiliées à des investisseurs (généralement privés), et chacune composée de 18 à 20 joueuses dont le contrat est porté par la NWSL. À ce titre, les clubs versent des redevances à la Ligue qui décide d'une enveloppe de rémunération globale qui sera allouée entre les différents clubs. Les douze équipes du championnat féminin s'affrontent en match aller-retour sur 22 journées. Les six meilleures équipes s'affrontent lors de phases finales à élimination directe, les deux meilleures équipes étant exemptées du premier tour.

Pour mémoire, dans le contexte de la création de la NEWCO, il est prévu la cession de l'OL REIGN (§3.2.1).

3.4.2 TRADING DE JOUEURS

L'activité de « *trading* » correspond à l'acquisition et la cession de joueurs de football professionnels composant l'effectif du club. Celle-ci constitue une activité à forte valeur ajoutée dans le modèle économique de l'OL GROUPE compte tenu de l'importance donnée à l'OL ACADEMY, le centre de formation du club. La rentabilité de cette activité est conditionnée par les plus-values réalisées lors des cessions de contrats de joueurs en fonction du prix d'acquisition s'agissant de joueurs qui ne sont pas issus du centre de formation et du prix perçus lors de transferts de joueurs venus du centre de formation.

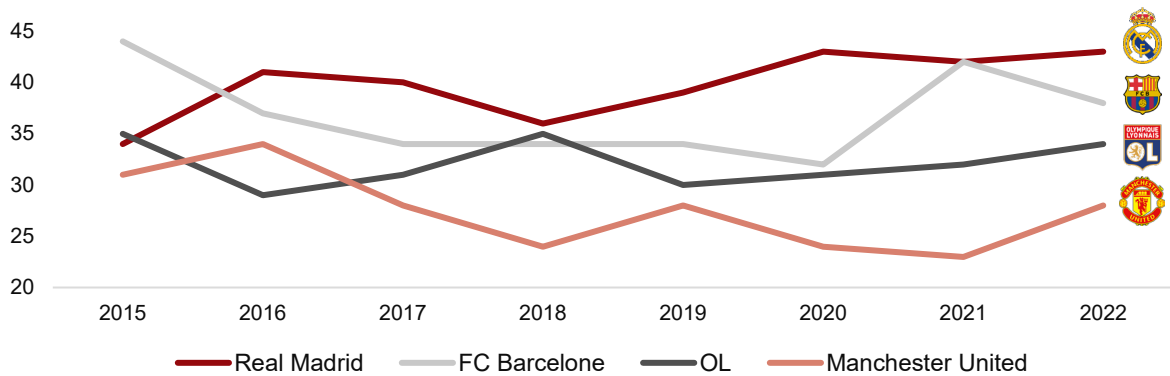
Centre de formation de l'OL ACADEMY

L'OL ACADEMY a été récompensée par 6 trophées du meilleur centre de formation en France entre 2013 et 2018. Le centre de formation se trouve par ailleurs constamment parmi les meilleurs au monde. Il a notamment été élu 3^{ème} meilleur centre de formation européen en 2022, derrière le FC BARCELONE et le REAL MADRID⁵¹. Le graphique présenté ci-après met en exergue le classement de l'OL ACADEMY parmi les meilleurs centres de formation au monde.

⁵¹ DEU 2022 de la Société.



Figure 10 - Evolution du nombre de joueurs formés évoluant en championnat du « Big 5⁵² » par centre de formation



Source : CIES (lettres hebdomadaires)

Le 7 juillet 2022, celui-ci a une nouvelle fois été nommé meilleur centre de formation de France au titre de la saison 2021/22 devant LE HAVRE, l'AS SAINT-ETIENNE, et le PSG⁵³.

Sur les 5 dernières années, entre 4 à 8 contrats professionnels ont été signés chaque année avec de jeunes joueurs issus du centre de formation⁵⁴.

Nous rappelons ci-après différents joueurs professionnels notables issus du centre de formation.

Tableau 5 - Joueurs à forte notoriété formés à l'OL ACADEMY

| Joueurs | Période de formation | Principaux clubs d'accueil (hors OL) |
|---------------------|----------------------|---|
| Karim BENZEMA | 1997-2004 | Real Madrid FC |
| Hatem BEN ARFA | 2002-2004 | OM, Newcastle, Hull City, OGC Nice, PSG, Stade Rennais FC, LOSC Lille |
| Loïc REMY | 1999-2006 | OGC Nice, OM, Queens Park Rangers, Newcastle, Chelsea FC, LOSC Lille |
| Maxime GONALONS | 2000-2009 | AS Rome, Séville FC, Grenade CF, Clermont Foot |
| Alexandre LACAZETTE | 2003-2008 | Arsenal FC |
| Samuel UMTITI | 2002-2012 | FC Barcelone |
| Nabil FEKIR | 2011-2013 | Real Betis |
| Corentin TOLISSO | 2007-2013 | Bayern Munich |
| Anthony MARTIAL | 2009-2012 | AS Monaco, Manchester United, Séville FC |
| Amine GOUIRI | 2013-2016 | OGC Nice, Stade Rennais FC |

Sources : Site internet de la Société, publications de la Société

⁵² PREMIER LEAGUE (Angleterre), LIGA (Espagne), BUNDESLIGA (Allemagne), SERIE A (Italie) et LIGUE 1 (France).

⁵³ FFF, « Efficacité des centres des formations 2021-2022 ».

⁵⁴ DDR 2018, 2019 et 2020, 2021 et DEU 2022 de la Société.



Politique d'acquisition du club

La stratégie du Groupe vise à acquérir les contrats de joueurs âgés de 20 à 23 ans issus :

- De clubs de plus petites tailles en Championnat de France (LIGUE 1 ou LIGUE 2) ;
- De clubs présents dans les ligues européennes mineures (Ecosse ou Pays-Bas) ;
- D'équipes nationales juniors, permettant ainsi une exposition internationale.

Les joueurs intègrent directement l'équipe professionnelle de l'OLYMPIQUE LYONNAIS pour une durée minimale de deux ans, ce qui permet au club de renforcer son équipe masculine. La durée des contrats de joueurs est généralement de l'ordre de 3 à 5 ans.

Mercato de la saison 2022/23

Les principales acquisitions cessions / prêts de joueurs réalisées par l'OLYMPIQUE LYONNAIS lors du mercato estival 2022/23 (entre le 10 juin et le 1^{er} septembre 2022) et du mercato hivernal 2022/33 (entre le 1^{er} janvier et le 31 janvier 2023) pour les clubs de LIGUE 1 et de LIGUE 2 sont présentés ci-après :

- Lors du mercato estival 2022/23, l'OL GROUPE a enregistré une balance nette positive de 31,2 M€ (dont 43,8 M€ de cessions et 12,6 M€ d'acquisitions), notamment liée à la cession de Lucas PAQUETA pour 35,7 M€ (précédemment acquis en 2020 pour 21,8 M€) ;
- Lors du mercato hivernal 2022/23, l'OL GROUPE a enregistré une balance nette positive de 12,4 M€. Cette balance intègre notamment la cession de Malo GUSTO (joueur formé par le club) pour 30,0 M€, ainsi que 3,4 M€ de prêts et 21,0 M€ d'acquisition de joueurs.



4. Présentation de l'environnement économique et concurrentiel de l'OL GROUPE

Les performances économiques des clubs de football professionnels européens sont fortement corrélées aux résultats sportifs de leurs équipes masculines. En effet, les principales sources de revenus de ces clubs sont les suivantes :

- Les droits audiovisuels domestiques et internationaux, respectivement redistribués par les ligues et les fédérations des pays dans le cadre des championnats et des compétitions nationaux, et par l'UEFA dans le cadre des compétitions européennes ;
- Les produits de cession liés aux transferts de joueurs professionnels ;
- Les recettes des ventes de billets et d'abonnements lors des représentations sportives à domicile ;
- Les financements perçus dans le cadre de contrats de partenariats et de publicité ; et
- Les recettes des ventes de produits dérivés de leur marque.

Au cours des dernières années, plusieurs clubs de football ont cherché à diversifier leurs sources de revenus. Afin de pérenniser et d'accélérer leur développement, ces clubs investissent dans de nouveaux complexes d'infrastructures, dans des clubs pratiquant d'autres sports autres que le football et assurant la gestion d'équipes masculines ou féminines. Par ailleurs, certains clubs développent des activités de divertissement, au travers de l'organisation d'évènements sportifs, culturels et artistiques à l'instar de l'OL GROUPE.

D'un point de vue réglementaire, dans le prolongement d'un examen de l'UEFA en 2009 montrant que sur les 655 clubs européens actifs en 2009, plus de la moitié avait réalisé des pertes nettes sur la saison, celle-ci a souhaité mettre en place un ensemble de règles pour limiter ces dérives et protéger l'intégrité financière des clubs européens. Cet ensemble de règles est consigné dans le Règlement de l'UEFA sur le *Fair-Play* financier (ci-après le « **Règlement** ») et a été mis en place au début de la saison 2011/12, sous la supervision de l'INSTANCE DE CONTROLE FINANCIER DES CLUBS.

Dans le cadre du Règlement, les clubs sont notamment tenus d'élaborer des rapports faisant état d'éléments de mesure du risque comme l'équilibre financier annuel, l'état des arriérés de paiement ou encore le niveau de dettes envers le personnel. En cas de non-conformité des clubs, le Règlement prévoit un ensemble de sanctions pouvant aller jusqu'à leur exclusion des compétitions européennes. À titre d'exemple, en 2020, l'UEFA avait annoncé l'exclusion du club de MANCHESTER CITY des compétitions pendant deux saisons pour non-respect des règles de *Fair-Play* financier, celui-ci étant accusé d'avoir surévalué ses revenus afin de contourner ledit Règlement. Faute de preuve suffisante, le Tribunal Arbitral du Sport a finalement décidé de débouter la requête de l'UEFA, et d'ordonner le versement d'une pénalité de 30 M€ par MANCHESTER CITY.



La mise en place du Règlement a eu un effet positif sur la santé financière des clubs participant aux compétitions UEFA. En effet, les résultats économiques générés par l'ensemble des clubs de l'UEFA ont progressé de façon continue depuis 2010/11 (où ils s'établissaient à -1.700 M€) jusqu'à devenir bénéficiaire en 2016/17 (600 M€). En revanche, si l'intégrité financière des clubs s'est améliorée depuis la mise en place du Règlement, le développement de l'activité de certains d'entre eux peut s'en retrouver ralenti du fait d'une moindre capacité d'investissement dans les recrutements. Pour mémoire, s'agissant de la masse salariale, l'UEFA prévoit que celle-ci ne devra pas excéder 70% des revenus des clubs européens à horizon 2025.

4.1 DROITS AUDIOVISUELS LFP ET FFF

Les droits audiovisuels sont liés à l'exploitation audiovisuelle des matchs diffusés sur tous types de supports médiatiques. Ils constituent une des principales sources de revenus pour la plupart des clubs de football professionnels français. La vente de ces droits est centralisée par les organisateurs des championnats et des compétitions sportives, qui redistribuent les recettes aux clubs sportifs, selon des clefs de répartition.

En France, la vente des droits audiovisuels est centralisée par la LFP et la FFF. Depuis 2004, l'Assemblée Fédérale de la FFF a décidé de céder aux clubs de football professionnels français l'exploitation audiovisuelle des championnats de LIGUE 1 et de LIGUE 2, ainsi que ceux de la Coupe de la Ligue et du Trophée des Champions. Sur ces bases, la vente des droits audiovisuels de ces événements est centralisée par la LFP, qui en redistribue les recettes aux clubs sportifs. La FFF centralise et redistribue les ventes de droits associés à la Coupe de France.

4.1.1 PROCESSUS DE VENTE DES DROITS AUDIOVISUELS DOMESTIQUES

La vente des droits audiovisuels sur les représentations sportives est encadrée par le Code du sport.

Ces droits d'exploitation audiovisuelle sont acquis par les diffuseurs sous forme de lots, pour une période de quatre ans, au travers d'appels d'offre émis par la LFP. Le montant des droits distribuables aux clubs correspond aux recettes de ventes de ces lots, après imputation des coûts liés à l'organisation des championnats, de frais divers liés au fonctionnement de la LFP ainsi que la rémunération de cette dernière. Nous présentons ci-après l'évolution des recettes brutes estimées et des montants de droits distribuables (LIGUE 1, Ligue 2 et international).

Tableau 6 - Evolution des recettes brutes négociées par la LFP et des droits distribuables par saison

| En M€ | de 2016/17 à 2019/20 | de 2020/21 à 2023/24 (initial) | 2020/21 (réalisé) | de 2021/22 à 2023/24 |
|---|-------------------------|--------------------------------------|----------------------|-------------------------|
| Revenus bruts des droits nationaux | 760 | 1231 | 684 | 662 |
| Revenus bruts des droits internationaux | 70 | 75 | 75 | 73 |
| Revenus bruts distribuables | 830 | 1306 | 759 | 735 |
| Revenus nets distribuables | 720 | 1072 | 631 | 549 |

Source : DEU 2022 de la Société



Les principaux acquéreurs historiques de ces droits d'exploitation audiovisuelle sont les groupes CANAL+ et BEIN. Le dernier appel d'offres émis par la LFP en 2018 sur les lots valables pour les saisons 2020/21 à 2023/24 a permis l'émergence de nouveaux acteurs, à l'instar du groupe audiovisuel espagnol, MEDIAPRO.

Figure 11 - Attribution initiale des lots par diffuseur sur le cycle de LIGUE 1 2020/21 - 2023/24

| | | |
|--------------|---|-------------------|
| Lot 1 | 1 match par journée de Ligue 1 (le dimanche à 21h) soit 38 matchs comprenant 10 matchs de choix 1 (Top 1) et 28 matchs de choix 3. | MEDIAPRO |
| Lot 2 | 2 matchs par journée de Ligue 1 (le vendredi à 21h et le samedi à 17h) soit 76 matchs de choix 1 à 5. | MEDIAPRO |
| Lot 3 | 2 matchs par journée de Ligue 1 (le samedi à 21h et le dimanche à 17h) soit 76 matchs de choix 1 à 5. | BEIN (CGP) |
| Lot 4 | 5 matchs par journée de Ligue 1 (le dimanche à 13h et à 15h) soit 190 matchs comprenant 2 matchs de choix 1 (hors Top 10), 36 matchs de choix 6 et 152 matchs de choix 7 à 10, ainsi que 1 match par journée en co-diffusion. | MEDIAPRO |
| Lot 5 | Les 3 multiplex des 19 ^{ème} , 37 ^{ème} et 38 ^{ème} journée de Ligue 1, le trophée des champions et 2 matchs de barrage. | MEDIAPRO |
| Lot 6 | Tous les matchs de Ligue 1 sous forme d'extraits en quasi-direct | FREE |
| Lot 7 | Magazines uniquement | MEDIAPRO |

Source : Communiqué de presse de l'Autorité de la concurrence du 11 juin 2021

À l'issue de cet appel d'offres, MEDIAPRO était le principal diffuseur du cycle 2020/21 - 2023/24, accompagné de CGP, au travers du contrat de sous-location conclu avec BEIN et FREE. Le montant de droits initialement prévu à l'issue de cet appel d'offres s'élevait à 1.231 M€ pour la LIGUE 1. En raison de la crise de la Covid-19, MEDIAPRO n'a pas pu exécuter l'ensemble de ses obligations contractuelles envers la LFP. Dans ce contexte, un accord de conciliation a été signé entre ces deux acteurs prévoyant la restitution à la LFP des droits acquis par MEDIAPRO et le versement par ce dernier de 100 M€ de dédommagement. Un nouvel appel d'offres a ensuite été lancé par la LFP sur les lots anciennement acquis par MEDIAPRO, qui ont été finalement repris par AMAZON (PRIME VIDEO) et CANAL+. Compte tenu de cette redistribution, les revenus bruts liés à la vente des droits d'exploitation des matchs de LIGUE 1 et de LIGUE 2 se sont élevés à 684 M€ pour la saison 2020/2021 et sont estimés à 662 M€ par saison sur le reste du cycle⁵⁵.

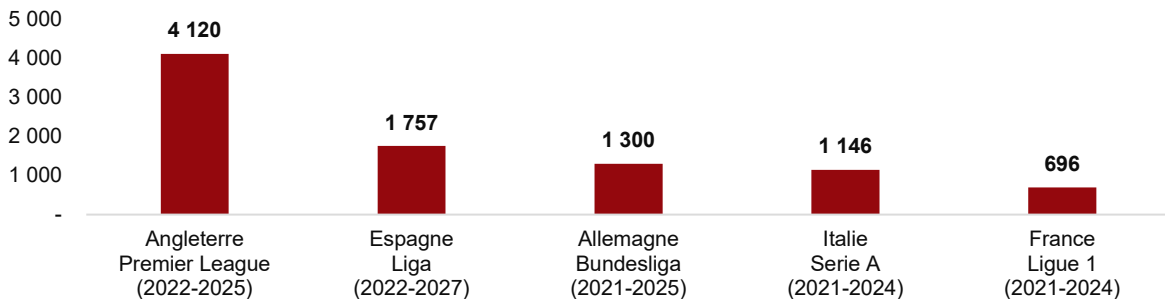
Pour mémoire, dans le cadre de la crise de la Covid-19, ayant entraîné l'arrêt des championnats de LIGUE 1 et de LIGUE 2 de la saison 2019/20, et de la défaillance de MEDIAPRO, la LFP a été contrainte de souscrire à un PGE auprès de la SOCIETE GENERALE pour 224,5 M€. Sur ce montant, il a été décidé par l'Assemblée Générale de la LFP du 20 mai 2020 qu'il incombait à la collectivité des clubs, le remboursement de 208,2 M€ sur la totalité du montant emprunté. 52,1 M€ ont ainsi été prélevés sur l'enveloppe de droits distribuables à l'ensemble des clubs au titre de l'annuité 2021/22.

⁵⁵ Source : DEU 2022 de la Société.



La révision à la baisse des droits audiovisuels domestiques renforce l'écart de revenus entre la LIGUE 1 et les autres championnats du Big 5 qui enregistrent des revenus nettement supérieurs, comme le montre le graphique ci-dessous.

Figure 12 - Droits audiovisuels domestiques distribuables par saison des championnats du « Big 5 » européen (en M€)



Source : DEU 2022 de la Société

4.1.2 MODALITES D'ACCES ET DE REPARTITION DES DROITS AUDIOVISUELS DOMESTIQUES

4.1.2.1 Conditions de participation et format du championnat de LIGUE 1

Les montants des droits audiovisuels perçus par les clubs de football de LIGUE 1 sont fortement corrélés à leurs performances sportives. En effet, les 40 clubs de football professionnels français sont répartis en deux divisions : la LIGUE 1 et la LIGUE 2, dont la gestion est assurée par la LFP.

Le championnat de LIGUE 1 comporte à ce jour 382 matchs disputés sur 38 journées (match aller/retour) permettant à l'ensemble des 20 équipes de se rencontrer à deux reprises. Lorsqu'un match est disputé, trois points sont accordés à l'équipe gagnante et un point est accordé à chaque équipe en cas de match nul. Historiquement, à l'issue de la dernière journée du championnat, les deux derniers clubs de LIGUE 1 sont relégués en LIGUE 2, tandis que les deux meilleurs clubs de LIGUE 2 accèdent à la LIGUE 1. Un match est également disputé entre les 3^{èmes} et 4^{èmes} clubs au classement de Ligue 2. Le vainqueur de ce match affronte ensuite le 18^{ème} club du classement de LIGUE 1 lors d'un match de barrage à l'issue duquel le club emportant la victoire accède ou se maintient en LIGUE 1, tandis que le perdant reste ou est relégué en LIGUE 2.

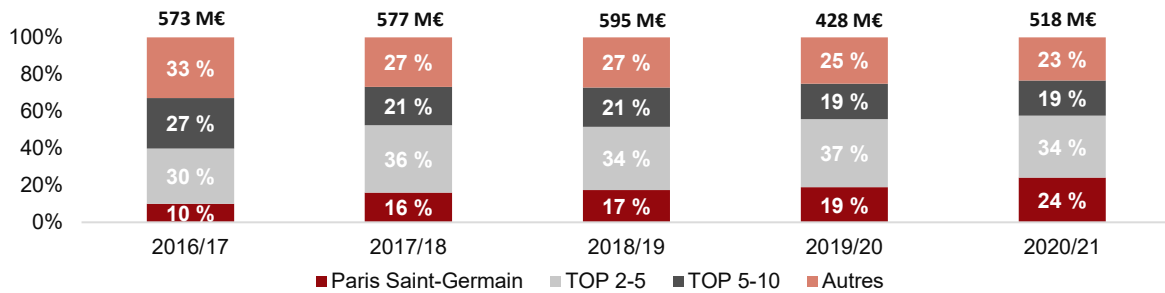
4.1.2.2 Répartition des recettes des ventes de droits audiovisuels

Les droits audiovisuels collectés par la LFP sont redistribués aux clubs participants au championnat de France en fonction de leurs performances sportives actuelles et historiques et de leur notoriété (après rémunération de la LFP). En effet, le versement des droits audiovisuels se compose d'une part fixe, au titre de la solidarité et de la licence des clubs, et d'une part variable liée (i) au classement du club à l'issue du championnat, (ii) à son classement en LIGUE 1 sur les cinq dernières saisons et (iii) à sa notoriété.



Cette clef de répartition met en exergue la forte concentration des droits audiovisuels distribués à l'issue d'une saison au sein du Top 10. Les droits TV domestiques perçus par les clubs de LIGUE 1 se sont élevés à 538 M€ en moyenne sur les cinq dernières saisons. Nous présentons ci-après l'évolution de cette concentration entre les saisons 2016/17 et 2020/21.

Figure 13 - Concentration des droits audiovisuels du championnat de LIGUE 1 entre 2016/17 et 2020/21 (en M€)



Sources : Rapport DNCG 2021, « Situation du football professionnel », analyses FINEXSI

Le club du PARIS SAINT-GERMAIN (ci-après le « PSG ») concentre une part importante des droits audiovisuels versés dans le cadre du championnat de LIGUE 1. En effet, entre 2016/17 et 2020/21, la part des droits captés par le club parisien est passée de 10% à 24%.

Sur les quatre dernières saisons, le Top 5 a perçu plus de 50% du montant total versé. Les clubs bénéficiant des plus hautes rémunérations sur les deux dernières saisons (hors PSG) sont l'OLYMPIQUE DE MARSEILLE, l'OLYMPIQUE LYONNAIS, le STADE RENNAIS et le LOSC LILLE. Ces derniers ont capté respectivement 10,9%, 8,3%, 7,9% et 6,5% des droits TV domestiques au titre de la saison 2020/21.

4.1.2.3 La société commerciale de la LIGUE 1

En mars 2021, le Sénat a voté une proposition de loi permettant à la LFP de créer une société commerciale afin d'assurer la gestion des droits audiovisuels associés aux représentations sportives des clubs de football professionnels français. La création d'une société commerciale avait pour objectif d'injecter des liquidités dans les clubs de football français et de négocier les ventes des droits audiovisuels de manière plus efficace.



Dans ce contexte, en avril 2022, la LFP et CVC CAPITAL PARTNERS sont parvenus à un accord concernant la création de la filiale commerciale de la LFP et la prise de participation par ce fonds de 13,04% du capital de celle-ci pour un montant de 1,5 Md€. L'accord prévoit qu'une partie du produit de cession soit conservée par la LFP afin que celle-ci puisse (i) constituer des fonds de réserves, (ii) disposer de la trésorerie suffisante pour faire face aux futurs frais de structure de la société commerciale et (iii) rembourser immédiatement le Prêt Garanti par l'Etat (ci-après « **PGE** ») souscrit dans le cadre de la crise de la Covid-19 et du défaut de paiement de MEDIAPRO⁵⁶ (§4.1.2.4). Le reste du produit de cession (environ 1 130 M€) sera redistribué entre les clubs professionnels français à court-terme à l'instar de l'OL GROUPE qui percevra 90 M€.

4.1.2.4 Perspectives d'évolution

Le 3 juin 2021, l'Assemblée Générale de la LFP a décidé de réduire le nombre de clubs participant au championnat de LIGUE 1 à partir de 2023/24, celui-ci passant de 20 à 18 clubs. En conséquence, les quatre derniers clubs au classement du championnat 2022/23 seront relégués en LIGUE 2, tandis que les deux premiers clubs de LIGUE 2 accéderont à la LIGUE 1. Cette décision devrait permettre aux clubs maintenus en LIGUE 1 de bénéficier de droits audiovisuels plus importants.

4.2 DROITS AUDIOVISUELS EUROPEENS

4.2.1 MONTANT DES DROITS

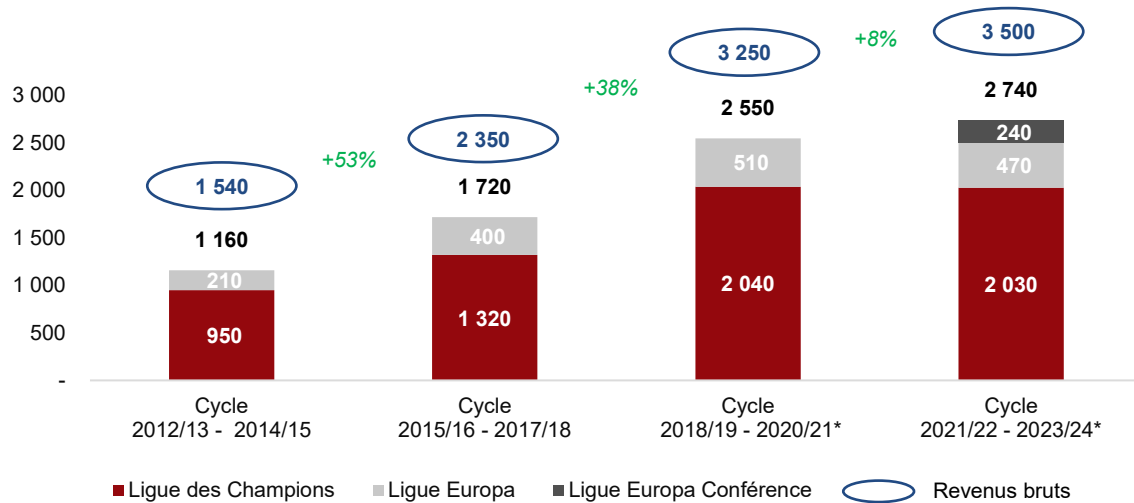
Les droits d'exploitation audiovisuelle européens constituent une source de revenus importante pour les clubs de football professionnels participant aux compétitions européennes (*i.e.* LIGUE DES CHAMPIONS, LIGUE EUROPA et LA LIGUE EUROPA CONFERENCE). La vente de ces droits est centralisée par l'UEFA au travers d'appels d'offre, portant sur des cycles de trois saisons, émis auprès des diffuseurs.

Nous présentons ci-après l'évolution des recettes brutes liées à la vente de ces droits audiovisuels par l'UEFA par cycle depuis la saison 2012/13 ainsi que la ventilation de l'allocation des montants distribuables aux clubs par compétition UEFA.

⁵⁶ Source : Communiqué de presse de la LFP du 1^{er} avril 2022.



Figure 14 - Evolution des revenus bruts et des montants distribuables de droits TV UEFA depuis 2012/13 (en M€)



*La crise de la Covid-19 a impacté négativement les revenus bruts de l'UEFA sur la saison 2019/20 à hauteur de 531 M€. L'organisation a décidé d'imputer ces pertes à hauteur de 416,5 M€ sur les montants distribuables aux clubs participants, retranchés à parts égales sur les cinq prochaines années (soit 83,3 M€/an), sur une base proportionnelle à chaque compétition et à la part de chaque club⁵⁷.

Sources : DEU 2020 à 2022 de la Société, analyses FINEXSI

Les recettes liées aux ventes de droits audiovisuels sont en croissance sur les trois derniers cycles négociés avec les diffuseurs. Ces recettes continuent de progresser sur le cycle 2021/22 - 2023/24 et s'établissent à environ 3.500 M€, soit une hausse de 8% par rapport au cycle précédent. Si le montant de droits distribuables dans le cadre de la LIGUE DES CHAMPIONS est stable par rapport au cycle précédent, le montant alloué à la LIGUE EUROPA recule d'environ 40 M€ (-7,8%), au bénéfice des clubs évoluant en LIGUE EUROPA CONFERENCE, une nouvelle compétition créée, auxquels 240 M€ seront distribués.

Les montants des recettes brutes présentés ci-avant sont des estimations de l'UEFA déterminées sur la base des négociations de ventes des droits audiovisuels avec les diffuseurs. La rémunération des clubs est déterminée à partir des paiements effectivement perçus par l'UEFA, après imputation des coûts liés à l'organisation des compétitions et de la rémunération de cette dernière. A titre d'exemple, l'estimation du montant distribuable aux clubs par saison sur le cycle 2021/22 - 2023/24 correspond aux recettes nettes estimées – soit 3.500 M€ desquels seront déduits 578 M€ de coûts relatifs aux compétitions organisées⁵⁸ – diminué de la rémunération de l'UEFA qui s'élève à 6,5%⁵⁹ des recettes.

⁵⁷ Source : Circulaire n°35/2021 de l'UEFA du 20 mai 2021 relative à la distribution des recettes des compétitions UEFA 2021/22.

⁵⁸ Dont 323 M€ de coûts d'organisation et de frais administratifs liés aux compétitions, 105 M€ de versements liés aux phases de qualifications, 140 M€ réservés aux clubs non participants et 10 M€ qui seront attribués au programme de distribution de l'UEFA WOMEN'S CHAMPIONS LEAGUE.

⁵⁹ Source : Circulaire n°35/2021 de l'UEFA du 20 mai 2021 relative à la distribution des recettes des compétitions UEFA 2021/22.



4.2.2 IMPACT DU CLASSEMENT UEFA

Dans le cadre des compétitions UEFA, chaque club et chaque pays membre de l'association sont classés selon un système de coefficients corrélé aux performances sportives des clubs dans le cadre des championnats nationaux et des compétitions UEFA.

Nous présentons ci-après les clubs du Top 15 du classement UEFA et les principaux clubs français au 30 juin 2022, ainsi que les compétitions auxquelles ceux-ci ont participé lors de la saison 2021/22.

Tableau 7 - Classement des clubs par coefficient UEFA au 30 juin 2022

| Classement au 30 juin 2022 | Clubs | Ligues | Pays | Compétition UEFA 2021/22 |
|----------------------------|------------------------|----------------|------------|--------------------------|
| 1 | Bayern Munich | Bundesliga | Allemagne | UCL |
| 2 | Liverpool FC | Premier League | Angleterre | UCL |
| 3 | Manchester City | Premier League | Angleterre | UCL |
| 4 | Real Madrid | Liga | Espagne | UCL |
| 5 | Chelsea | Premier League | Angleterre | UCL |
| 6 | FC Barcelona | Liga | Espagne | UCL |
| 7 | Paris Saint-Germain | Ligue 1 | France | UCL |
| 8 | Juventus FC | Serie A | Italie | UCL |
| 9 | Atlético Madrid | Liga | Espagne | UCL |
| 10 | Manchester United | Premier League | Angleterre | UCL |
| 11 | AS Roma | Serie A | Italie | ECL |
| 12 | Séville FC | Liga | Espagne | UCL |
| 13 | Leipzig | Bundesliga | Allemagne | UCL |
| 14 | Tottenham Hotspur FC | Premier League | Angleterre | ECL |
| 15 | AFC Ajax | Eredivisie | Pays-Bas | UCL |
| 20 | Olympique Lyonnais | Ligue 1 | France | UEL |
| 38 | Olympique de Marseille | Ligue 1 | France | UEL |
| 49 | Stade Rennais FC | Ligue 1 | France | ECL |
| 56 | LOSC Lille | Ligue 1 | France | UCL |

Sources : DEU 2022 de la Société, UEFA

Le classement par coefficient UEFA des clubs est dominé par les équipes de la *Premier League* anglaise et de la *Liga* espagnole, tandis que le PSG est le seul club français à faire partie du Top 15.

Au 30 juin 2022, l'OLYMPIQUE LYONNAIS occupe la 20^{ème} place du classement et figure comme le 2^{ème} club français le mieux classé. Malgré l'absence de compétition européenne sur la saison 2020/21, le club a bénéficié de performances historiques significatives, notamment au regard de son parcours en LIGUE DES CHAMPIONS sur la saison 2019/20 (1/2 finales) et son parcours en LIGUE EUROPA sur la saison 2021/22 (1/4 de finales).

Le coefficient UEFA d'un club impacte notamment les droits audiovisuels qui lui seront versés à l'issue des compétitions. En effet, si la rémunération d'un club à l'issue de ces compétitions tient compte de son avancement dans la compétition, celle-ci intègre également une part variable relative au classement UEFA historique du club.



Les pays (ou associations) sont également classés par coefficient UEFA, ceux-ci étant déterminés à partir des coefficients de chacun de leur club. Nous présentons ci-après les associations les plus importantes au classement UEFA au 30 juin 2022.

Tableau 8 - Classements des associations par coefficient UEFA au 30 juin 2022

| Classement au 30 juin 2022 | Associations | Ligues | Coefficients UEFA |
|----------------------------|--------------|----------------|-------------------|
| 1 | Angleterre | Premier League | 106 641 |
| 2 | Espagne | Liga | 96 141 |
| 3 | Italie | Serie A | 76 902 |
| 4 | Allemagne | Bundesliga | 75 213 |
| 5 | France | Ligue 1 | 60 081 |
| 6 | Portugal | Primeira Liga | 53 382 |
| 7 | Pays-Bas | Eredivisie | 49 300 |
| 8 | Autriche | Bundesliga | 38 850 |

Sources : DEU 2022 de la Société, UEFA

Le classement par coefficient de chaque pays est utilisé pour déterminer le nombre de clubs qu'une association peut engager pour la représenter dans une compétition UEFA.

4.2.3 UEFA LIGUE DES CHAMPIONS

4.2.3.1 Format de la compétition et critères d'admission

La LIGUE DES CHAMPIONS se décompose en une phase de qualification, une phase de groupe et une phase finale à élimination directe⁶⁰ :

- **Phase de qualification** : cette phase comprend soit i) la « Voie des Champions » composée d'un tour préliminaire en plus de trois tours de qualification, soit ii) la « Voie de la Ligue » composée de deux tours de qualification. Durant ces qualifications, les équipes admises s'affrontent selon un système de coupe, en élimination directe, lors de matchs aller et retour ;
- **Phase de groupe** : cette phase se présente sous la forme d'un mini-championnat durant laquelle 32 équipes sont réparties en 8 poules. À l'issue de la phase de groupe, les 16 équipes classées aux 1^{ères} et 2^{èmes} places de leur poule accèdent à la phase suivante. Les 8 équipes ayant terminé à la 3^{ème} place de leur poule accèdent aux 16^{èmes} de finales de la LIGUE EUROPA ;
- **Phase finale** : cette phase se déroule sous la forme de matchs aller-retour à élimination directe entre les 16 équipes qualifiées, exceptée la finale de la compétition qui est disputée par les finalistes lors d'un match unique.

⁶⁰ Source : Règlement de l'UEFA CHAMPIONS LEAGUE.



L'admission des clubs européens en phase de qualification de la LIGUE DES CHAMPIONS dépend de leurs performances sportives dans leurs championnats nationaux, et au cours des compétitions européennes. Par ailleurs, les clubs et les pays dont l'association nationale est membre de l'UEFA sont classés par cette dernière en fonction de leurs performances sportives sur la scène européenne, selon un coefficient UEFA qui leur est attribué.

Les pays dont le coefficient UEFA se situe parmi les plus élevés peuvent être représentés dans la compétition par davantage de clubs que les pays moins bien classés. Par ailleurs, les clubs des pays les mieux classés bénéficient d'un accès direct aux phases de groupe de l'ensemble des compétitions UEFA. C'est notamment le cas des pays du Big 5 européens qui composent le Top 5 au classement par coefficient UEFA (cf. Tableau 8).

En ce qui concerne la LIGUE DES CHAMPIONS, les quatre premières associations au classement UEFA (PREMIER LEAGUE, LIGA, BUNDESLIGA et SERIE A) permettent aux quatre premiers clubs de leur championnat de participer automatiquement à la compétition, selon les modalités suivantes :

- Les trois premiers clubs du championnat accèdent directement aux phases de groupe ;
- Le quatrième club accède au troisième tour de qualification de la « Voie des Champions ».

La LIGUE 1, qui figure à la 5^{ème} place du classement UEFA, bénéficie de la représentation automatique en LIGUE DES CHAMPIONS des trois clubs les mieux classés de son championnat, selon les modalités suivantes :

- Les deux premiers clubs du championnat accèdent directement aux phases de groupe ;
- Le troisième club accède au troisième tour de qualification de la « Voie des Champions ».

Par ailleurs, une victoire lors de la LIGUE EUROPA de la saison précédente permet au club vainqueur de participer à la LIGUE DES CHAMPIONS par la « Voie de la Ligue ».

4.2.3.2 Répartition des recettes des ventes de droits audiovisuels

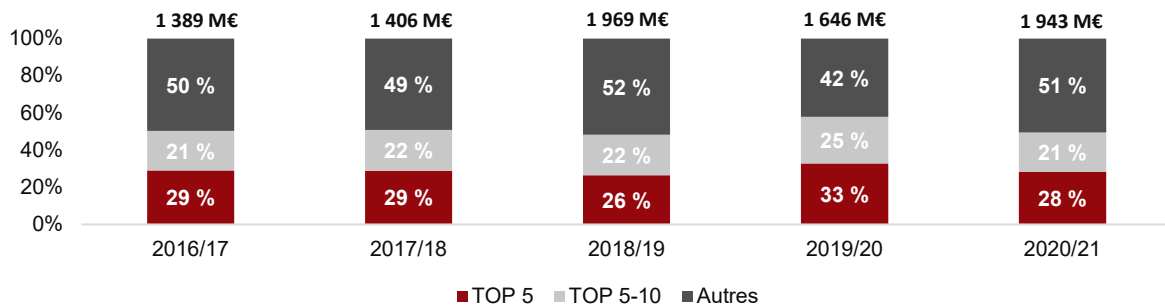
Les droits audiovisuels perçus par les clubs européens dans le cadre de la LIGUE DES CHAMPIONS sont répartis en fonction des performances sportives de ces derniers. Les montants versés au titre de cette compétition comprennent une part « fixe » sous la forme d'une prime de participation à la compétition (15,64 M€ lors de la saison 2021/2022) et une première part variable prenant en compte (i) les performances du club au cours de la compétition (2,80 M€ par victoire et 0,93 M€ par match nul), (ii) les résultats du club à l'issue de la compétition, (iii) les performances du club en LIGUE DES CHAMPIONS sur les 10 dernières saisons. La seconde part variable des droits audiovisuels versés aux clubs est attribuée en fonction de la contribution des diffuseurs des pays au montant total des recettes liées aux ventes des droits audiovisuels de la compétition⁶¹.

⁶¹ Source : DEU 2022 de la Société.



La forte concentration des droits télévisuels versés reflète l'importance des performances sportives et de la notoriété des clubs participant à la compétition. Nous présentons ci-après une synthèse des rémunérations associées aux droits audiovisuels distribués en LIGUE DES CHAMPIONS sur les cinq dernières saisons.

Figure 15 - Evolution de la concentration des droits audiovisuels distribués en LIGUE DE CHAMPIONS entre 2016/17 et 2020/21



Sources : Rapports annuels de l'UEFA de 2018 à 2021, analyses FINEXSI

Sur la période analysée, les cinq clubs ayant perçu les rémunérations les plus importantes représentent en moyenne 29% des droits audiovisuels redistribués.

Les 10 clubs les plus importants représentent en moyenne 51% de ces distributions. La composition de ce Top 10 reste globalement stable sur la période analysée et comprend notamment des clubs anglais (CHELSEA, LIVERPOOL, MANCHESTER CITY, TOTTENHAM HOTSPUR FC), espagnols (BARCELONE, ATLETICO MADRID, REAL MADRID), italiens (JUVENTUS), allemands (BAYERN MUNICH) et français (PSG).

Par ailleurs, la rémunération d'un club est également à mettre en regard des parts de marché détenues par ses diffuseurs nationaux dans les recettes de ventes de droits audiovisuels par l'UEFA. Ce critère d'attribution des droits permet à certains clubs d'atteindre des niveaux de rémunération supérieurs à ceux d'autres clubs mieux classés à l'issue de la compétition. À titre d'exemple, sur la saison 2020/21, le FC BARCELONE a perçu 85 M€ en perdant en 1/8 de finales, soit 34 M€ de plus qu'ATALANTA BC arrivé au même stade de la compétition, et 7 M€ de plus que le BORUSSIA DORTMUND, arrivé quant à lui en quart de finales.

4.2.3.3 Perspectives d'évolution

Le cycle actuel de 3 saisons (2021/22 - 2023/24) de droits TV audiovisuels perçus par les clubs participant à la LIGUE DES CHAMPIONS devrait s'établir à 2.002 M€, soit une légère hausse par rapport au cycle précédent hors impact covid (env. 1.950 M€ pour 2018/19 et 2020/21).



Le 19 avril 2021, le comité exécutif de l'UEFA a approuvé le passage à un nouveau format pour les compétitions européennes interclubs à partir de la saison 2024/25⁶². Cette décision a été complétée le 10 mai 2022 par l'approbation de la « formule finale » de la compétition par l'UEFA⁶³. Le nombre de clubs participant à la LIGUE DES CHAMPIONS s'élèvera à 36, contre 32 auparavant. Les phases de groupe se présenteront désormais en phase de championnat unique disputée par l'ensemble des équipes participantes, soit huit matchs disputés contre huit équipes différentes, au lieu de six matchs disputés contre trois équipes différentes sous le format actuel de match aller-retour. Les huit premières équipes au classement seront qualifiées pour la phase finale à élimination directe. Les clubs compris entre la 9^{ème} place et la 24^{ème} place au classement s'affronteront en *Playoff*, sous forme de match aller-retour, dans des barrages pour compléter le tableau final.

Le nouveau format de la compétition permettra la participation d'un plus grand nombre de clubs, dont l'admission sera soumise aux performances sportives de ces derniers en championnat nationaux et en compétitions européennes sur la saison précédente. Par ailleurs, la décision de l'UEFA prévoit que le classement des clubs selon leur coefficient UEFA ne soit plus un critère d'admission pour deux des quatre places supplémentaires ouvertes à la compétition.

Compte tenu de son classement UEFA, la LIGUE 1 devrait bénéficier à compter de la saison 2024/25 d'un club supplémentaire pour la représenter lors de la compétition, à condition que la France reste 5^{ème} au classement de l'UEFA (cf. Tableau 8).

Les trois premiers clubs du championnat accèderaient par conséquent directement aux phases de groupe tandis que le quatrième disputerait le 3^{ème} tour de qualification de la « Voie des Champions ». Ce nouveau format permettra également la diffusion d'un nombre de matchs plus important et devrait, par conséquent, conduire à la revalorisation à la hausse des droits audiovisuels distribuables sur le cycle 2024-2027. Par ailleurs, ces droits ont d'ores et déjà fait l'objet d'un appel d'offres émis par l'UEFA. En France, l'intégralité des droits audiovisuels portant sur ce cycle a été remportée par le groupe CANAL+, qui sera donc le diffuseur national exclusif de la nouvelle LIGUE DES CHAMPIONS jusqu'à l'issue de la saison 2026/2027⁶⁴.

⁶² Source : Communiqué de presse de l'UEFA du 19 avril 2021.

⁶³ Source : Communiqué de presse de l'UEFA du 10 mai 2022.

⁶⁴ Source : LES ECHOS, « CANAL+ rafle les droits de la future LIGUE DES CHAMPIONS ».



4.2.4 UEFA LIGUE EUROPA ET LIGUE EUROPA CONFERENCE

À l'instar de la LIGUE DES CHAMPIONS, la LIGUE EUROPA comprend une phase de qualification, une phase de groupe et une phase finale à élimination directe. L'admission à la compétition est conditionnée par les performances sportives des clubs sur la scène nationale et européenne. À titre d'exemple, un club professionnel français peut accéder à la compétition dès lors qu'il termine 3^{ème} ou 4^{ème} à l'issue du championnat de LIGUE 1⁶⁵, ou qu'il gagne la COUPE DE FRANCE la saison précédente. Les dernières négociations portant sur le cycle 2021/2022 - 2023/2024 de la LIGUE EUROPA qui ont eu lieu en novembre 2019 se sont conclues par une baisse du montant distribuable aux clubs qui s'élèvera à 470 M€ par saison, soit une baisse de 9% par rapport au cycle précédent.

Cette révision à la baisse intervient au bénéfice de la LIGUE EUROPA CONFERENCE dont les droits distribuables s'établissent à hauteur de 240 M€ sur le cycle 2021/22 - 2023/24 (cf. Figure 14).

À l'instar des autres compétitions européennes, la LIGUE EUROPA CONFERENCE se décompose en trois phases (phase de qualification, phase de groupe, et phase finale à élimination directe) et intègre les clubs européens en fonction de leurs classements en championnat nationaux (par exemple, en France, en LIGUE 1) et en coupe nationale (par exemple, pour la France, en COUPE DE FRANCE). Il est par ailleurs prévu que le vainqueur de la compétition puisse accéder directement à la phase de groupe de la LIGUE EUROPA de la saison suivante. Par ailleurs, les équipes terminant à la 3^{ème} place des phases de groupe de la LIGUE EUROPA sont reversées en LIGUE EUROPA CONFERENCE et dispute un match de barrage à l'issue duquel le vainqueur accède aux phases finales de la compétition, à l'instar de l'OLYMPIQUE DE MARSEILLE pour la saison 2021/22.

4.3 FOCUS SUR LES DROITS AUDIOVISUELS NATIONAUX ET EUROPEENS PERÇUS PAR LES CLUBS DE LIGUE 1 PAR RAPPORT AU BIG 5 EUROPEEN

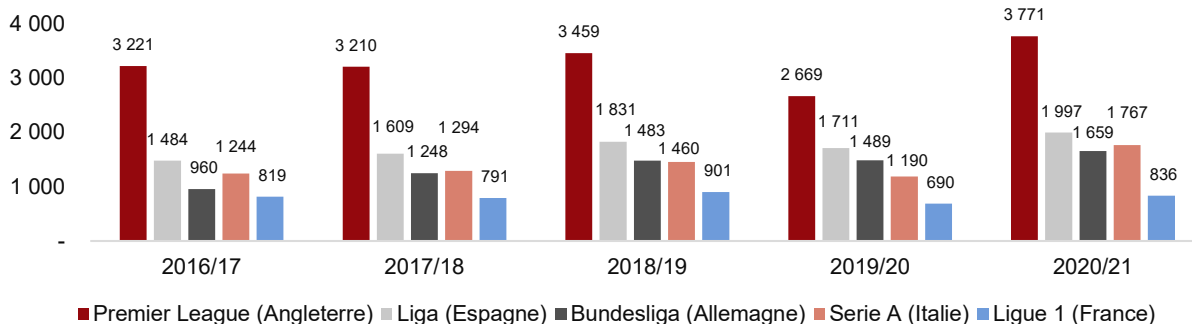
Il est important de noter que les revenus liés aux droits TV audiovisuels domestiques (§4.1.1) et européens des clubs de LIGUE 1 sont inférieurs à ceux perçus par les clubs des autres grands championnats nationaux européens composant le Big 5.

Nous présentons ci-après l'évolution des revenus liés aux droits TV audiovisuels perçus par les clubs des principales ligues européennes entre 2016/17 et 2020/21.

⁶⁵ Pour rappel, le 3^{ème} club au classement final de LIGUE 1 accède à la VOIE DES CHAMPIONS qui lui permet d'accéder à la LIGUE DES CHAMPIONS en remportant 2 matchs de barrage (format aller-retour). En cas de défaite, le club est automatiquement déversé en LIGUE EUROPA.



Figure 16 - Evolution des droits TV audiovisuels perçus par les clubs des « Big 5 » entre 2016/17 et 2020/21 (en M€)



Sources : DELOITTE, « Etudes annuelles sur les clubs de football », Rapports 2018 à 2022

Les droits TV audiovisuels perçus par les clubs de LIGUE 1, bien qu'ils suivent la même tendance entre 2016/17 et 2020/21 (hors impact de la Covid-19 en 2019/20), sont en retrait par rapport à ceux perçus par les clubs des autres ligues européennes. L'écart observé s'explique principalement par (i) des budgets alloués par les diffuseurs nationaux plus importants dans les autres pays européens qu'en France et (ii) des performances sportives moindres sur la scène européenne des clubs de LIGUE 1 en comparaison avec ceux situés en Angleterre, en Espagne, en Allemagne ou en Italie.

La PREMIER LEAGUE et la LIGA bénéficient des droits audiovisuels domestiques les plus lucratifs du Big 5 acquis principalement par SKY SPORTS, BT SPORTS et AMAZON pour la ligue anglaise, et TELEFONICA (MOVISTAR+) pour la ligue espagnole. L'importance des revenus distribuables perçus par les clubs de ces ligues s'explique par la notoriété nationale historique des clubs y évoluant. Celles-ci bénéficient également de la vente de ces droits à l'international. À titre d'exemple, les droits internationaux de la PREMIER LEAGUE sur le cycle 2022-2025 s'établissent à 2.100 M€ (notamment cédés au diffuseur américain NBC et à NENT GROUP pour la diffusion du championnat dans les pays scandinaves)⁶⁶ lorsque les droits internationaux de la LIGUE 1 s'établissent à 73 M€ sur le cycle 2021-2024.

Le recul des droits audiovisuels perçus par les clubs du championnat du Big 5 sur la saison 2019/20 est lié à la suspension des compétitions UEFA lors des 8^{èmes} de finales en raison de la crise de la Covid-19. La PREMIER LEAGUE a été particulièrement touchée par cette suspension, ses droits audiovisuels perçus passant de 3.459 M€ à 2.669 M€, soit une baisse de 790 M€.

4.4 TRADING DE JOUEURS

Les transferts de joueurs contribuent fortement à l'activité économique des clubs de football.

Pour les clubs de football professionnels, les contrats de joueurs de football sont des actifs dont la valeur de marché peut s'apprécier ou se déprécier en fonction des performances sportives du joueur, de sa condition physique, de sa notoriété, etc. Dès lors que la valeur d'un joueur s'apprécie, la cession du contrat détenu par le club peut lui permettre de réaliser une plus-value de cession plus ou moins importante.

⁶⁶ Source : Foot-Unis, « Droits TV dans le Top 5 européen : plafond atteint ? ».



Afin d'optimiser les plus-values réalisées lors des cessions de contrats de joueurs, de nombreux clubs ont construit leur stratégie de transfert autour de leur centre de formation, leur permettant ainsi de minimiser le prix de revient des joueurs intégrés aux équipes professionnelles. Dans ces cas, les plus-values de cession correspondent au prix de cession des contrats, en l'absence de valeur nette comptable desdits contrats. Cette stratégie a notamment été adoptée par de nombreux clubs à l'instar de l'OLYMPIQUE LYONNAIS (OL ACADEMY). Ces établissements sportifs appartiennent dans la plupart des cas aux clubs professionnels et ont pour but de former les joueurs afin de les intégrer à l'équipe première, les prêter à un autre club, ou les céder.

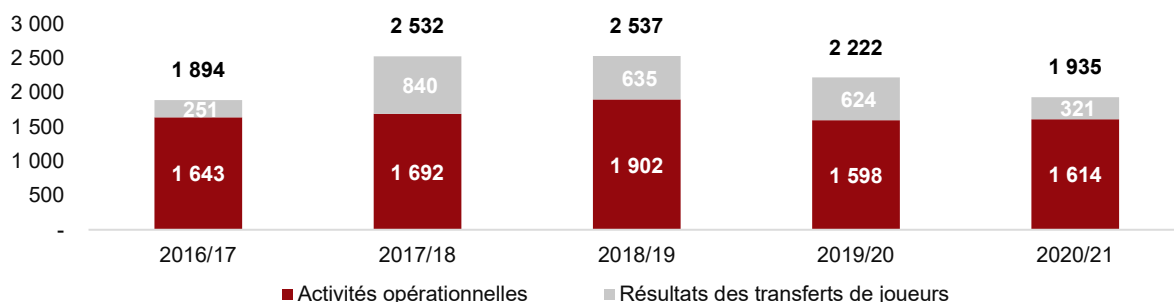
Certains clubs réalisent également des acquisitions de joueurs en « transferts libres », c'est-à-dire des acquisitions de joueurs n'étant pas liés par des contrats avec d'autres clubs lors de la signature de l'acquisition. De tels transferts impliquent l'absence de versement d'indemnité de transferts aux clubs dans lesquels les joueurs acquis évoluaient auparavant. Le PSG, qui domine largement ce marché à l'échelle de la LIGUE 1, a par exemple eu recours à ce type de transfert lors de l'acquisition de Lionel MESSI et Gianluigi DONNARUMMA en 2021.

Les transferts de joueurs constituent un enjeu majeur pour les clubs de football professionnels au regard de leurs impacts sur leurs résultats.

4.4.1 LE MARCHE DES TRANSFERTS EN LIGUE 1

Bien que les transferts soient clefs dans la stratégie sportive, ceux-ci restent des transactions uniques qui revêtent par définition un caractère variable. Dans ce contexte, nous présentons ci-après l'évolution des revenus des clubs de football de LIGUE 1, en ce compris le résultat des opérations de cessions⁶⁷, entre 2016/17 et 2020/21.

Figure 17 - Evolution des revenus des clubs de LIGUE 1, incluant les résultats des opérations de cession de joueurs entre 2016/17 et 2020/21 (en M€)



Sources : Rapports DNCG 2021, « Situation du football professionnel », analyses FINEXSI

Par ailleurs, le marché français des transferts de joueurs est principalement influencé par un nombre restreint d'acteurs disposant de liquidités suffisantes, notamment le PSG, l'OL et l'OM.

⁶⁷ Tel qu'analysé par la DNCG, le résultat des opérations de cession de joueurs correspond à la plus ou moins-value de cession nette après les reprises de provisions sur indemnités de mutations et les dotations aux provisions sur dépréciation des indemnités de mutations.



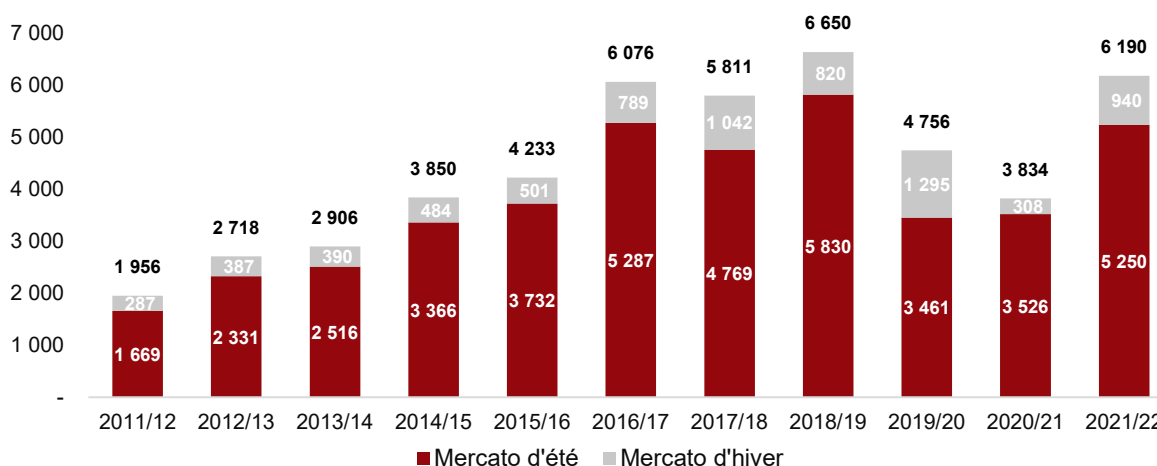
Pour mémoire, sur l'ensemble de la période observée, les achats de joueurs en LIGUE 1 est largement animé par le PSG, qui a notamment réalisé l'acquisition de Neymar Jr. en 2017 auprès du FC BARCELONE pour 222 M€, de Kylian MBAPPE en 2018 auprès de l'AS MONACO pour 180 M€, d'Achraf HAKIMI en 2021 et de Mauro ICARDI en 2020 auprès de l'INTER MILAN pour respectivement 60 M€ et 50 M€ et de Leandro PAREDES en 2019 auprès du ZENITH SAINT PETERSBOURG pour 47 M€⁶⁸.

4.4.2 LE MARCHÉ EUROPEEN DES TRANSFERTS

L'évolution des revenus liés aux transferts en LIGUE 1 est le reflet des évolutions du marché à l'échelle européenne.

En effet, sur la scène européenne, les montants engagés par les clubs des Big 5 pour les indemnités de transferts ont triplé entre 2012 et 2019, passant de 1.956 M€ à 6.650 M€, avant de connaître un fort recul à partir de 2019/20 en raison de la crise de la Covid-19. Sur 2021/22, le marché des transferts repris son niveau d'avant crise sanitaire avec 6 190 M€. Nous présentons ci-après l'évolution des sommes engagées par les clubs du Big 5 sur cette période :

Figure 18 - Evolution des montants d'indemnités de transfert de joueurs engagés par les clubs du Big 5



Sources : CIES, analyses FINEXSI

Ce marché est principalement dominé par les clubs de la PREMIER LEAGUE qui, sur cette période, représentent en moyenne 38,9% des sommes engagées au titre de ces indemnités. Sur la même période, les clubs de LIGUE 1 représentent en moyenne 12,2% des sommes engagées, avec un maximum atteint en 2017 à hauteur de 1.117 M€, soit 18,4% des indemnités totales versées par les Big 5 sur la saison⁶⁹.

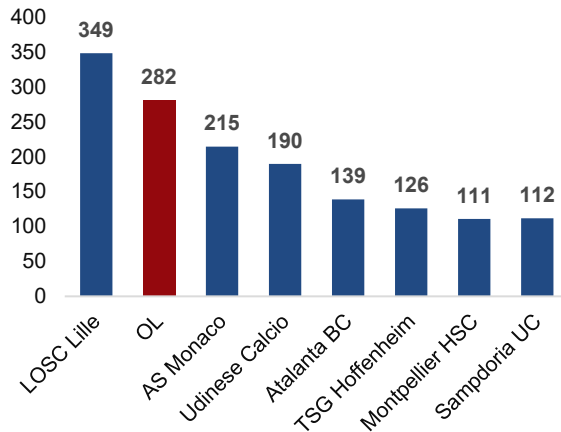
⁶⁸ Source : TRANSFERMARKT.

⁶⁹ Source : Rapport mensuel n°77 de l'Observatoire du football CIES, « L'économie des transferts du Big 5 : dernière décennie et post-pandémie ».



Bien que les clubs de LIGUE 1 ne représentent qu'une faible part du marché en comparaison des autres ligues européennes, certains acteurs de LIGUE 1, figurent parmi les acteurs enregistrant les performances les plus importantes sur le marché européen, comme le montrent les figures ci-après.

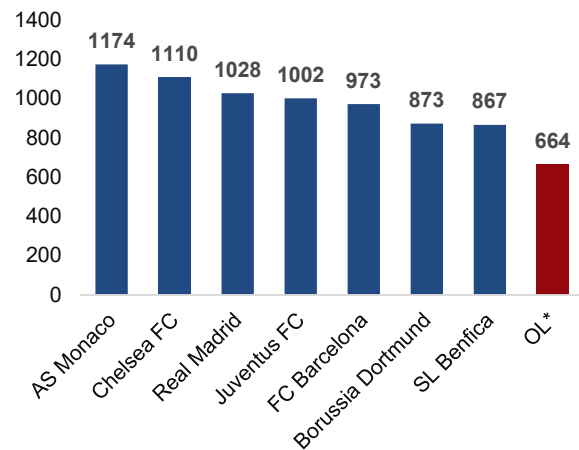
Figure 19 - Balance nette entre 2012/13 et 2021/22 (en M€)



Sources : CIES, analyses FINEXSI

* L'OL n'occupe pas la 8^{ème} position des clubs réalisant les plus importants produits de cession de joueurs et n'est présenté ici qu'à titre indicatif.

Figure 20 – Indemnités de transfert reçues⁷⁰ entre 2012/13 et 2021/22 (en M€)



Sources : CIES, analyses FINEXSI

C'est notamment le cas de l'OL, de l'AS MONACO et du LOSC LILLE qui font partie des clubs ayant réalisé les plus-values de cession les plus importantes entre 2012/13 et 2021/22, en enregistrant les balances nettes de transferts les plus importantes du Big 5 sur les 10 dernières saisons.

La crise de la Covid-19 a largement affecté le marché des transferts, induisant une chute de 58% des montants engagés au titre des indemnités de transferts par les clubs des Big 5, passant de 6.650 M€ en 2018/19 à 3.834 M€ en 2020/21. Les plus importantes baisses concernent la LIGA espagnole (-77%), la SERIE A (-48%) et la BUNDESLIGA (-45%). Les indemnités de transferts engagées par la LIGUE 1 ont diminué de 40%, tandis que celles de la PREMIER LEAGUE anglaise ont seulement diminué de 10%, confortant la position dominante des clubs du championnat anglais sur le marché européen⁶⁹.

⁷⁰ Les indemnités de transfert reçues intègrent notamment les indemnités de transfert fixes et les bonus liés aux transferts déduits des frais versés aux clubs précédents.



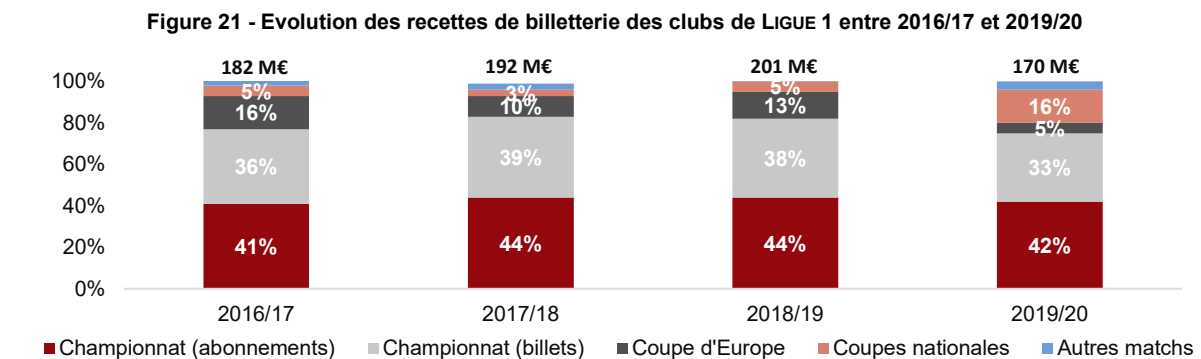
4.5 BILLETTERIE

La vente de billets et d'abonnements constitue une source de revenus importante des clubs de football professionnels français. Entre 2016/17 et 2019/20, cette activité représente en moyenne 11% des revenus totaux (hors produits de cessions de joueurs) des clubs de LIGUE 1⁷¹.

Ce marché cible principalement les Français amateurs de football, dont environ 15% sont disposés à voir les matchs physiquement⁷². Compte tenu de la dimension géographique qu'elle revêt, la dynamique de cette activité est principalement locale, et repose notamment sur l'affluence de spectateurs dans les stades ainsi que le prix auquel les billets et les abonnements sont vendus.

Dans ce contexte, outre les performances des équipes sportives et la qualité des représentations sportives proposées, la capacité et la qualité d'accueil des stades sont déterminantes pour cette activité.

Nous présentons ci-après l'évolution et la ventilation par produit des recettes de billetterie réalisées par les clubs de LIGUE 1 entre 2017 et 2020.



Sources : Rapports DNCG 2017 à 2020, « Situation du football professionnel », analyses FINEXSI

Les revenus de billetterie sont en croissance entre 2016/17 et 2018/19, passant de 182 M€ à 201 M€ et sont principalement composés des recettes liées aux ventes d'abonnements et de places pour assister aux matchs de championnat de LIGUE 1. Celles-ci représentent entre 77% et 83% de l'activité sur la période en cohérence le nombre de matchs joués à domicile.

Cette tendance s'explique notamment par⁷³ :

- La hausse de la fréquentation des stades entre 2016/17 et 2017/18 (+15% de spectateurs en moyenne en LIGUE 1), dans un contexte où le prix des billets et des abonnements est resté stable ; et
- La hausse du prix de ventes des billets en 2018/19 (le prix moyen en LIGUE 1 est en hausse de +4%) avec un nombre moyen de spectateurs stable sur la saison.

⁷¹ Source : Rapport DNCG 2021, « Situation du football professionnel ».

⁷² Source : DEU 2021 de la Société.

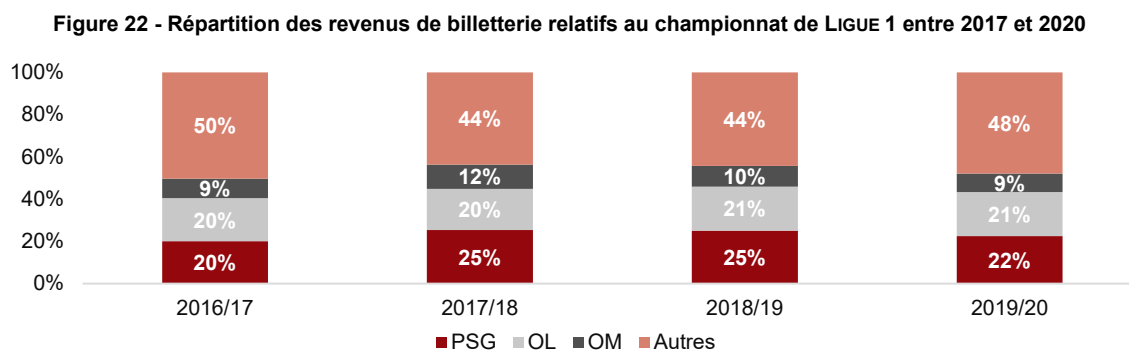
⁷³ Source : Rapport DNCG 2018 et 2019, « Situation du football professionnel ».



Une spécificité de cette activité est qu'une forte demande ponctuelle n'entraîne pas toujours une hausse de prix, car le mécontentement des supporters pourrait avoir une influence notable sur l'affluence et donc sur les revenus et la politique des clubs.

La contraction des revenus observée en 2019/20 (170 M€) s'explique principalement par la crise de la Covid-19, et la décision de fermeture des stades jusque la fin de la saison. Ces mesures ont notamment entraîné l'arrêt définitif du championnat de LIGUE 1 à la 28^{ème} journée, limitant ainsi les revenus générés par la billetterie.

Sur l'ensemble de la période observée, les revenus de billetterie liés au championnat de LIGUE 1 sont essentiellement générés par un nombre restreint de clubs : le PSG, l'OLYMPIQUE LYONNAIS et l'OLYMPIQUE DE MARSEILLE.



Sources : Rapports DNCG 2017 à 2020, « Situation du football professionnel », analyses FINEXSI

La poursuite de la crise de la Covid-19 sur la saison 2020/21 et les mesures gouvernementales mises en œuvre pour y faire face n'ont pas permis de renouer avec la fréquentation d'avant crise. En effet, la réalisation de la plupart des matchs à huit clos sur la période a provoqué une diminution de l'affluence dans les stades qui s'est réduite à moins de 250.000 spectateurs sur l'ensemble de la saison⁷⁴ (contre 8.670 000 spectateurs pour la saison 2018/19 avant crise d'après la LFP).

Au sortir de la crise sanitaire, bien que les clubs bénéficient d'un retour des supporters au stade, la reprise de l'activité sur la saison 2021/22 a été limitée par la mise en place de jauges réduisant l'accès au stade à un nombre restreint de spectateurs jusqu'au 2 février 2022.

4.6 AUTRES ACTIVITES DES CLUBS DE FOOTBALL PROFESSIONNELS

Les principales sources alternatives de revenus des clubs de football professionnels englobent notamment les partenariats conclus avec les équipementiers et les sponsors, ainsi que la vente de produits dérivés.

⁷⁴ Source : Xerfi, « Les clubs de football professionnels ».



4.6.1 PARTENARIATS ET PUBLICITE

Les clubs de football professionnels disposent de partenariats avec des équipementiers ou des sponsors privés au travers de contrats qui peuvent prendre plusieurs formes, comme :

- Des contrats portant sur l'équipement des joueurs (par exemple, Nike pour le PSG et Adidas pour l'OL) ;
- Des contrats portant sur l'affichage de la marque de sponsors sur le maillot des joueurs (par exemple, QATAR AIRWAYS pour le PSG et EMIRATES pour l'OL) ;
- Des contrats de *naming* des stades des clubs sportifs (GROUPAMA STADIUM pour l'OL, ORANGE VELODROME pour l'OM).

Les revenus perçus au travers des contrats de partenariats et de publicité représentent en moyenne 24% des produits (hors activité de transfert de joueurs) des clubs de LIGUE 1 sur les cinq dernières saisons, et 29% en moyenne sur les saisons 2019/20 et 2020/21.

4.6.2 PRODUITS DERIVES ET MERCHANDISING

La vente de produits dérivés (maillots, écharpes, casquettes, couvertures, etc.) représente une source alternative de revenus pour les clubs de football professionnels, voire une part substantielle pour certains d'entre eux. À titre d'exemple, lors de la saison 2018/19, les revenus générés par cette activité représentaient plus de 10% du chiffre d'affaires du PSG⁷⁵.

La fermeture des points de ventes et des stades pendant la crise de la Covid-19 explique la diminution des revenus liés aux ventes de produits dérivés lors de la saison 2020/21. Cependant, les clubs comme le PSG et l'OL se sont montrés particulièrement résilients grâce au développement de leur plateforme de *e-commerce*.

Sur la saison 2021/22, l'activité a bénéficié d'un retour à une exploitation normale à la suite de la levée de l'ensemble des restrictions sanitaire qui a permis la réouverture des points de ventes physiques.

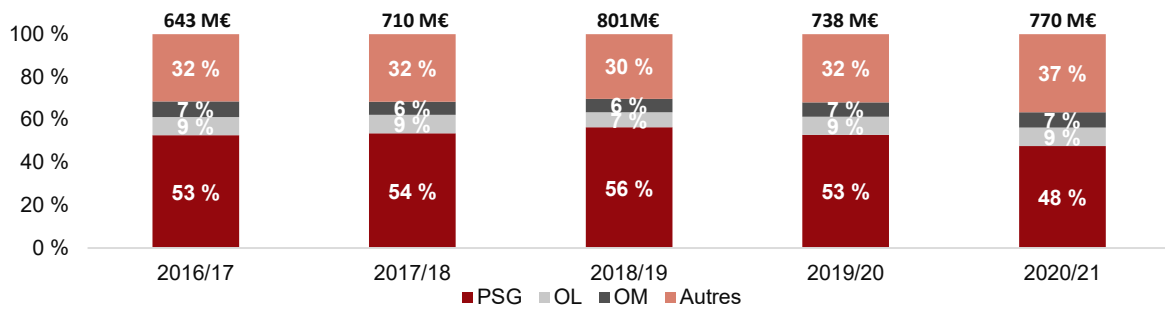
4.6.3 CONCENTRATION DES REVENUS DES ACTIVITES ALTERNATIVES

Les revenus générés par les contrats de partenariats et les ventes de produits dérivés (*i.e.* les activités alternatives prises ensemble) sont variables et dépendent fortement de la notoriété d'un club et de sa capacité à valoriser sa marque et ses joueurs sur la scène nationale et internationale. En conséquence, les revenus des activités alternatives au sein des clubs de LIGUE 1 sont fortement concentrés sur un nombre limité de participants.

⁷⁵ Source : Le Figaro, « Le boom des ventes de produits dérivés du PSG ».



Figure 23 - Concentration des revenus alternatifs des clubs de LIGUE 1 entre 2016/17 et 2020/21



Sources : Rapports DNCG 2017 à 2021, « Situation du football professionnel », analyses FINEXSI

Sur la période observée, le PSG concentre en moyenne plus de 50% des revenus alternatifs des clubs de football professionnels de LIGUE 1. Cette concentration s'explique notamment par (i) les performances du club parisien en championnat de LIGUE 1 et en compétitions européennes qui renforcent sa notoriété et sa visibilité, ainsi que par (ii) sa politique de recrutement de joueurs bénéficiant d'une très forte renommée. En effet, le club parisien et son propriétaire QATAR SPORTS INVESTMENTS bénéficient de partenariats importants sur la scène nationale et internationale et comptent des joueurs internationaux de très haut niveau fortement médiatisés à l'instar de Kylian MBAPPE, Lionel MESSI et Neymar Jr.



5. Analyse financière de l'OL GROUPE

Nous présentons ci-après le compte de résultat et la structure bilantielle de l'OL GROUPE ainsi que l'évolution des principaux agrégats sous-jacents entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022.

Les comptes consolidés résumés ci-après sur cette période ont fait l'objet d'une certification sans réserve de la part des commissaires aux comptes de l'OL GROUPE, les cabinets COGEPARC et ADVOLIS ORFIS.

Nous rappelons que l'OL GROUPE clôture son exercice social au 30 juin de chaque année et que les données des exercices 2019/20 à 2022/23 tiennent compte de l'application de la norme IFRS 16 entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2019. Il est à noter que l'application de la norme IFRS 16 a un impact limité sur l'EBITDA 2019/20 du Groupe.

5.1 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

L'évolution du compte de résultat consolidé de l'OL GROUPE entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022 est résumée ci-après.

Tableau 9 - Compte de résultat consolidé de la Société entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022

| En k€ | Avant IFRS 16 | | | | Après IFRS 16 | | | |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| | 12m 2015/16 | 12m 2016/17 | 12m 2017/18* | 12m 2018/19 | 12m 2019/20 | 12m 2020/21 | 12m 2021/22 | 6m 2022/23 |
| Chiffre d'affaires opérationnel | 160 005 | 198 261 | 164 178 | 220 854 | 180 693 | 118 164 | 160 475 | 91 032 |
| Produits de cessions des contrats joueurs | 58 103 | 51 689 | 125 281 | 88 170 | 90 866 | 59 252 | 92 120 | 43 784 |
| Produit total des activités | 218 108 | 249 950 | 289 459 | 309 024 | 271 559 | 177 416 | 252 595 | 134 816 |
| <i>% croissance</i> | <i>n.a.</i> | <i>14,6%</i> | <i>15,8%</i> | <i>6,8%</i> | <i>-12,1%</i> | <i>-34,7%</i> | <i>42,4%</i> | <i>n.a.</i> |
| Coût des ventes et autres charges externes | (55 877) | (79 614) | (78 929) | (81 605) | (76 576) | (54 966) | (91 232) | (56 609) |
| Charges de personnel | (100 022) | (109 173) | (115 048) | (130 922) | (132 464) | (134 093) | (99 374) | (86 209) |
| Impôts et taxes | (4 585) | (6 869) | (6 976) | (8 330) | (8 531) | (8 214) | (7 506) | (3 140) |
| EBITDA des activités opérationnelles | (479) | 2 605 | (36 775) | (3) | (36 878) | (79 109) | (37 637) | (54 926) |
| Valeur résiduelle des contrats joueurs | (5 549) | (3 269) | (14 635) | (11 242) | (8 128) | (14 037) | (38 562) | (12 588) |
| EBITDA de l'activité de trading | 52 554 | 48 420 | 110 646 | 76 928 | 82 738 | 45 215 | 53 558 | 31 196 |
| EBITDA | 52 074 | 51 024 | 73 870 | 76 925 | 45 860 | (33 893) | 15 922 | (23 730) |
| <i>Marge d'EBITDA (en %)</i> | <i>23,9%</i> | <i>20,4%</i> | <i>25,5%</i> | <i>24,9%</i> | <i>16,9%</i> | <i>-19,1%</i> | <i>6,3%</i> | <i>-17,6%</i> |
| Autres produits et charges opérationnels courants | (1 715) | 10 698 | (6 303) | (2 494) | 11 982 | 16 652 | 8 729 | (1 813) |
| Dotations aux amortissements et provisions nettes | (23 368) | (31 136) | (42 346) | (52 258) | (76 246) | (78 529) | (65 764) | (26 248) |
| Résultat opérationnel | 26 991 | 30 586 | 25 221 | 22 173 | (18 404) | (95 770) | (41 113) | (51 791) |
| <i>Marge d'exploitation (en %)</i> | <i>12,4%</i> | <i>12,2%</i> | <i>8,7%</i> | <i>7,2%</i> | <i>-6,8%</i> | <i>-54,0%</i> | <i>-16,3%</i> | <i>-38,4%</i> |
| Résultat financier | (10 318) | (23 182) | (14 375) | (13 998) | (17 939) | (13 439) | (15 735) | (9 538) |
| Résultat avant impôts | 16 673 | 7 404 | 10 846 | 8 176 | (36 343) | (109 209) | (56 848) | (61 330) |
| Impôts sur les bénéfices | (6 920) | (2 455) | (3 412) | (1 655) | (84) | 2 435 | 1 793 | 1 020 |
| Quote part de résultat net des entreprises associées | - | (93) | (156) | (117) | (177) | (688) | 39 | (362) |
| Résultat net | 9 753 | 4 856 | 7 278 | 6 404 | (36 606) | (107 462) | (55 016) | (60 672) |
| <i>Marge nette (en %)</i> | <i>4,5%</i> | <i>1,9%</i> | <i>2,5%</i> | <i>2,1%</i> | <i>-13,5%</i> | <i>-60,6%</i> | <i>-21,8%</i> | <i>-45,0%</i> |
| <i>dont Part du groupe</i> | <i>9 804</i> | <i>4 672</i> | <i>7 324</i> | <i>6 186</i> | <i>(36 480)</i> | <i>(106 970)</i> | <i>(54 090)</i> | <i>(60 190)</i> |
| <i>dont Intérêts minoritaires</i> | <i>(51)</i> | <i>184</i> | <i>(46)</i> | <i>218</i> | <i>(126)</i> | <i>(492)</i> | <i>(926)</i> | <i>(482)</i> |

* Les données de la période intègrent les incidences liées à l'application de la nouvelle norme IFRS 9 "Instruments financiers". L'impact sur le résultat net s'élève à -704 k€.

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI



Selon les estimations du Groupe, l'impact de la crise sanitaire et de la défaillance de MEDIAPRO sur son produit total des activités et sur son EBITDA total s'établit respectivement à 100 M€ et 55 M€ sur l'exercice 2019/20 et à 150 M€ et 120 M€ sur l'exercice 2020/21.

5.1.1 CHIFFRE D'AFFAIRES OPERATIONNEL

L'évolution et la ventilation par activité du chiffre d'affaires opérationnel du Groupe entre les exercices 2015/16 et 2020/22 est présentée ci-après.

Tableau 10 – Chiffre d'affaires opérationnel de la Société entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022

| En k€ | Avant IFRS 16 | | | | Après IFRS 16 | | | |
|--|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | 12m 2015/16 | 12m 2016/17 | 12m 2017/18* | 12m 2018/19 | 12m 2019/20 | 12m 2020/21 | 12m 2021/22 | 6m 2022/23 |
| Droits marketing et TV/LFP-FFF | 43 612 | 49 326 | 50 960 | 50 762 | 32 969 | 42 060 | 35 272 | 36 604 |
| Droits marketing et TV/UEFA | 39 480 | 49 616 | 14 249 | 71 239 | 64 662 | 27 032 | 18 908 | 1 106 |
| Billetterie | 27 748 | 43 955 | 37 337 | 41 793 | 35 535 | 2 004 | 36 339 | 15 752 |
| Partenariats et publicité | 26 907 | 29 067 | 30 085 | 31 348 | 27 160 | 33 892 | 42 027 | 19 014 |
| Produits de la marque | 16 545 | 17 126 | 15 994 | 16 042 | 13 626 | 12 061 | 17 445 | 11 107 |
| Evènements | 5 713 | 9 170 | 15 553 | 9 669 | 6 739 | 1 114 | 10 483 | 7 449 |
| Chiffre d'affaires opérationnel | 160 005 | 198 261 | 164 178 | 220 854 | 180 693 | 118 164 | 160 475 | 91 032 |
| <i>Croissance %</i> | <i>n.a.</i> | <i>23,9 %</i> | <i>(17,2)%</i> | <i>34,5 %</i> | <i>(18,2)%</i> | <i>(34,6)%</i> | <i>35,8 %</i> | <i>n.a.</i> |

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Le chiffre d'affaires opérationnel du Groupe se compose (i) des droits audiovisuels domestiques (LFP-FFF) et européens (UEFA), (ii) des ventes de billets et d'abonnements, (iii) des revenus liés aux partenariats et aux ventes de produits liés à la marque, ainsi que (iv) des recettes liées aux événements culturels et artistiques organisés au sein du GROUPAMA STADIUM. Compte tenu de la nature de l'activité du Groupe, son chiffre d'affaires opérationnel est fortement corrélé aux performances sportives de l'équipe masculine de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS.

Nous présentons ci-après les évolutions du chiffre d'affaires de chacune des activités opérationnelles du Groupe.

5.1.1.1 Evolution du chiffre d'affaires « Droits *marketing* et TV / LFP-FFF »

Les montants perçus au titre des droits audiovisuels domestiques versés par la LFP et la FFF constituent une part importante des revenus opérationnels du Groupe et représentent en moyenne 26,5% du chiffre d'affaires opérationnel entre 2015/16 et 2018/19.

L'importance de ces revenus est principalement liée (i) aux montants des droits audiovisuels négociés auprès des diffuseurs et (ii) aux performances sportives de l'équipe masculine de football de l'OLYMPIQUE LYONNAIS en LIGUE 1.

Sur la période analysée, le club de l'OL a terminé lors de ses saisons parmi les meilleures équipes au classement du championnat de LIGUE 1, à savoir 2^{ème} en 2015/16, 4^{ème} en 2016/17 et 3^{ème} en 2017/18 et 2018/19. Ces classements ont permis au Groupe de bénéficier des tranches de rémunération les plus significatives du championnat.



Le Groupe a également bénéficié d'une revalorisation à la hausse des droits audiovisuels de LIGUE 1 et de LIGUE 2 sur le cycle 2016/17 - 2019/20 (§4.1.1). En conséquence, bien que le club termine la saison à la 4^{ème} place du classement, le montant des droits audiovisuels domestiques perçu par le Groupe sur l'exercice 2016/17 s'établit à 49,3 M€, soit une progression de 13,1% par rapport à l'exercice précédent.

La diminution des droits audiovisuels domestiques perçus par le Groupe sur la saison 2019/2020 (33,0 M€, en baisse de -35,1% par rapport à l'exercice précédent) s'explique par l'arrêt de la LIGUE 1 à la 28^{ème} journée du championnat par la LFP dans le contexte de la crise de la Covid-19.

Le championnat de LIGUE 1 2020/21 n'ayant pas été interrompu, les droits audiovisuels perçus par le Groupe à l'issue de la saison s'établissent à 42,1 M€ (+28%). Ceux-ci demeurent toutefois inférieurs à ceux perçus à l'issue de la saison 2018/19 (50,8 M€, soit -17%) en raison de la défaillance de la société MEDIAPRO en décembre 2020 et des résultats du nouvel appel d'offres lancé dans ce contexte (§4.1.1).

Compte tenu du déclin des performances sportives du club en LIGUE 1 sur la saison 2021/22 (8^{ème} vs. 4^{ème} sur la saison 2020/21), les droits audiovisuels domestiques perçus sont en recul sur la période (-6,8 M€) et s'établissent à 35,3 M€ (22,0% du chiffre d'affaires opérationnel annuel).

Sur le premier semestre 2022/23, le chiffre d'affaires de la Société s'établit à 36,6 M€, contre 16,1 M€ sur le premier semestre 2021/22, soit une progression de 20,5 M€ qui s'explique principalement le premier versement de l'aide commerciale de la LFP de 16,5 M€, sur les 90,0 M€ à recevoir par l'OLYMPIQUE LYONNAIS⁷⁶, mais également par un meilleur classement provisoire de LIGUE 1 (8^{ème} contre 13^{ème}, + 4,0 M€).

5.1.1.2 Evolution du chiffre d'affaires « Droits *marketing* et TV / UEFA »

Les droits audiovisuels européens perçus par le club sont la résultante des performances du club en LIGUE DES CHAMPIONS et en LIGUE EUROPA, compétitions dont l'accès est lié au classement du club en LIGUE 1 :

- **Saison 2015/16** : 39,5 M€ (24,7% du CA opérationnel) : l'OL est éliminé dans les phases de groupe de LIGUE DES CHAMPIONS ;
- **Saison 2016/17** : 49,6 M€ (25,0% du CA opérationnel) : l'OL se qualifie pour les 16^{ème} de finales de la LIGUE EUROPA, après avoir obtenu la 3^{ème} place lors des phases de groupe de la LIGUE DES CHAMPIONS, et s'incline en demi-finales face à l'AJAX AMSTERDAM ;
- **Saison 2017/18** : 14,2 M€ (8,7% du CA opérationnel) : l'OL s'incline en 8^{ème} de finales de la LIGUE EUROPA face au CSKA MOSCOU ;
- **Saison 2018/19** : 71,2 M€ (32,3% du CA opérationnel) : l'OL s'incline en 8^{ème} de finales de la LIGUE DES CHAMPIONS face au FC BARCELONE ;

⁷⁶ Les prochains encaissements de l'aide commerciale de la LFP devraient être effectué en juillet 2023 (23,5 M€) et au cours de l'exercice 2023/24.



- **Saison 2019/20** : 64,7 M€ (35,8% du CA opérationnel) : l'OL s'incline en demi-finale de la LIGUE DES CHAMPIONS face au BAYERN MUNICH. La crise sanitaire survenue au cours de la compétition européenne a entraîné sa suspension lors des 8^{ème} de finales, qui n'ont repris qu'en août 2020. En conséquence, les revenus liés au droits audiovisuels UEFA susmentionnés n'intègrent pas, au 30 juin 2020, la dernière phase de la compétition.
- **Saison 2020/21** : 27,0 M€ (22,9% du CA opérationnel) : le classement de LIGUE 1 obtenu par le club sur la saison précédente (7^{ème}) ne lui permet pas de participer à une compétition UEFA sur la saison. Les revenus susmentionnés ont été reconnus au titre des performances de l'OL lors des phases finales de LIGUE DES CHAMPIONS disputées au titre de la saison précédente, celles-ci ayant été décalées en raison de la crise sanitaire ;
- **Saison 2021/22** : 18,9 M€ (11,8% du CA opérationnel) : l'OL s'incline en quart de finales de la LIGUE EUROPA face à WEST HAM UNITED.

En l'absence de participation à une compétition UEFA sur la saison 2022/23, car le classement de l'OL en LIGUE 1 lors de la saison précédente (7^{ème}) ne lui permettait pas de participer à ces compétitions, les droits audiovisuels UEFA s'établissent à 1,1 M€ sur le premier semestre 2022/23. Pour rappel, ces revenus s'élevaient à 14,4 M€ sur le premier semestre de l'exercice précédent et étaient liés à la participation du club aux phases de groupe de la LIGUE EUROPA.

Le caractère variable de ces revenus et leur importance influent ainsi fortement l'évolution du chiffre d'affaires du club.

5.1.1.3 Evolution du chiffre d'affaires « Billetterie »

Les recettes liées à la billetterie sportive du GROUPAMA STADIUM sont également variables sur la période analysée et sont principalement influencées sur la période analysée (i) par les performances sportives de l'équipe masculine de l'OL sur la scène nationale et internationale, (ii) par le contexte sanitaire pour les exercices 2019/20 et 2020/21 et (iii) par la reprise de l'activité dans des conditions « normales » d'exploitation en 2021/22.

L'inauguration du GROUPAMA STADIUM le 9 janvier 2016 a permis au Groupe de connaître une croissance des recettes de billetterie (+58,4%) passant de 27,7 M€ sur l'exercice 2015/16 à 44,0 M€ sur l'exercice 2016/17. En effet, le nouveau stade dont le Groupe est propriétaire dispose d'une capacité d'accueil d'environ 59.000 places (dont 6.000 places VIP), soit 19.000 places (dont 4.800 places VIP avec des loges) de plus que le stade GERLAND, dont le club était auparavant locataire.

Le GROUPAMA STADIUM a permis au Groupe d'accueillir en moyenne 41.173 spectateurs durant les matchs de LIGUE 1 (soit 29,4 M€ de chiffre d'affaires sur 2016/17), contre une moyenne de 39.039 spectateurs sur l'exercice précédent (pour 24,4 M€ de chiffre d'affaires)⁷⁷. Par ailleurs, l'activité a bénéficié de la participation du club aux compétitions européennes UEFA, ce qui lui a permis d'organiser plusieurs rencontres au sein du GROUPAMA STADIUM.

⁷⁷ Sur 6 mois d'exploitation au stade GERLAND et 6 mois d'exploitation au GROUPAMA STADIUM.



Entre 2016/17 et 2018/19, les revenus de la billetterie ont représenté une composante importante du chiffre d'affaires opérationnel du Groupe (en moyenne 21,3% sur la période) en lien avec les performances sportives du club, notamment dans les compétitions UEFA. Ces matchs à l'échelle européenne ont permis au club de bénéficier d'une augmentation du nombre de matchs à domicile à plus forte valeur ajoutée grâce notamment aux grilles tarifaires plus rémunératrices permises par l'accueil d'équipes européennes majeures.

Les exercices 2019/20 et 2020/21 sont marqués par la crise de la Covid-19 qui a entraîné une contraction de l'activité sur la période. En 2019/20, l'arrêt de la LIGUE 1 et la suspension de la compétition européenne pendant les 8^{ème} de finales ont conduit à une baisse significative du chiffre d'affaires (35,5 M€ soit -15,0%), en dépit de la participation du club à la LIGUE DES CHAMPIONS. Sur 2020/21, le prolongement des mesures sanitaires mises en place par le gouvernement afin de faire face à la pandémie (fermeture des stades et réalisation de la quasi-totalité des représentations sportives à huit-clos), ont réduit le chiffre d'affaires de la billetterie à un niveau très faible (2,0 M€).

Sur l'exercice 2021/22, l'activité a bénéficié de la réouverture du GROUPAMA STADIUM au public et de la qualification du club à la LIGUE EUROPA. Ainsi, malgré le déroulement d'un match à huit-clos (OL contre REIMS) et du maintien d'une jauge de spectateurs (5.000 personnes) jusqu'en janvier 2022, les recettes de billetterie se sont établies à 36,3 M€ en 2021/22, soit à un niveau comparable à celui observé en 2019/20 (pour rappel, 35,5 M€).

L'activité du premier semestre 2022/23 confirme cette reprise de l'activité, dont le chiffre d'affaires progresse de 12% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est à mettre en regard des revenus de billetterie très élevés réalisés lors du match de LIGUE 1 opposant l'OL au PSG en septembre 2022. Cette évolution intègre également les revenus de billetterie de l'OL REIGN qui dispute ses matchs au stade de LUMEN FIELD depuis début 2022.

5.1.1.4 Evolution du chiffre d'affaires « Partenariats-publicité »

Les revenus liés aux contrats de partenariats sont globalement en croissance sur la période analysée, oscillant entre 26,9 M€ (2015/16) et 42,0 M€ (2021/22). Ces revenus revêtent un caractère partiellement récurrent au regard de la nature des contrats signés à moyen/long-terme (entre 3 et 5 ans historiquement) et de l'historique de leur renouvellement. Ainsi, bien qu'ils soient influencés par la notoriété du club et sa capacité à faire rayonner sa marque et son savoir-faire, ces revenus sont moins dépendants des performances sportives à court-terme. En effet, le club bénéficie de relations fortes avec ses différents partenaires dont les principaux sont ADIDAS, EMIRATES et GROUPAMA (§4.6.1).

Après une croissance en 2016/17 (29,1 M€ soit +8,0%) grâce à l'apport des « Loges 365 » au sein du GROUPAMA STADIUM et l'aménagement des relations contractuelles entretenues avec la régie commerciale LAGARDERE SPORTS depuis l'entrée en vigueur du stade, les revenus sont ensuite demeurés stables jusqu'à l'avènement de la crise de la Covid-19 sur la saison 2019/20 (27,2 M€ soit -13,4%).



Sur l'exercice 2020/21, la signature du nouveau partenariat avec EMIRATES a permis au Groupe d'atténuer une grande partie de l'impact de la crise sanitaire et d'enregistrer un plus haut historique de 33,9 M€ (+24,8%) pour ce poste. Dans une moindre mesure, le renouvellement en 2020 de partenariats majeurs historiques (ALILA PROMOTION et TEDDY SMITH), ainsi que la conclusion de nouveaux partenariats majeurs (MG MOTOR et OOGARDEN), ont contribué à la croissance de l'activité sur l'exercice.

Outre l'impact du renouvellement de certains de ses partenariats sur l'exercice précédent, l'activité a également bénéficié de l'évolution d'autres partenariats (SPORTFIVE, SODEXO, Amazon) et de la signature d'un nouveau partenariat avec SORARE qui lui ont permis de réaliser un chiffre d'affaires en progression de 24,0%, pour s'établir à 42,0 M€ sur l'exercice 2021/22.

Cette tendance se confirme sur le premier semestre 2022/23 avec un chiffre d'affaires en progression de 9% (19,0 M€), malgré l'absence de participation de l'OL à la LIGUE EUROPA.

5.1.1.5 Evolution du chiffre d'affaires « Produits de la marque »

Les produits de la marque englobent les ventes de produits liés à la marque et à l'image du club ainsi qu'aux ventes d'autres produits. Cette activité représente une source alternative de revenus pour l'OL GROUPE qui représente en moyenne 9,0% de son chiffre d'affaires opérationnel entre 2015/16 et 2018/19. À l'instar des revenus liés aux partenariats, ceux générés par cette activité sont à mettre en regard de la notoriété des équipes sportives et la capacité du club à faire rayonner sa marque et son savoir-faire, ce qui dépend également, dans de moindres mesures, des performances sportives du club.

En 2015/16, les recettes de cette activité s'élèvent à 16,5 M€, soutenues par l'ouverture de nouveaux points de vente au sein du GROUPAMA STADIUM. Par ailleurs, l'activité a poursuivi sa progression sur l'exercice suivant grâce au développement de l'activité de *e-commerce*, en réalisant un chiffre d'affaires de 17,1 M€ (+3,5%).

La cession d'OL VOYAGES⁷⁸ en date du 30 juin 2017 a entraîné une légère contraction du chiffre d'affaires qui a été cependant compensée en partie par une progression des ventes en *e-commerce* dont les recettes s'élèvent à 4,0 M€, ce qui explique notamment la hausse de +11,0% des ventes de produits dérivés à 10,6 M€. Malgré des perturbations des ventes de produits dérivés sur l'exercice 2018/19, en lien avec des mouvements sociaux, les revenus de l'activité sont restés globalement stables sur l'exercice.

En revanche, les exercices 2019/20 et 2020/21 ont été fortement affectés par l'arrêt des compétitions sportives et la fermeture des points de vente dans le contexte de la crise de la Covid-19. Le Groupe a néanmoins fait preuve de résilience, notamment grâce à la croissance de son activité *e-commerce*, ce qui lui a permis de générer des recettes s'élevant à 13,6 M€ en 2019/20 et 12,1 M€ en 2020/21.

⁷⁸ OL VOYAGES est contributeur au chiffre d'affaires de l'activité à hauteur de 2,6 M€ sur l'exercice 2016/17.



La réouverture du GROUPAMA STADIUM et des principaux points de ventes du Groupe en 2021/2022 lui a permis de réaliser un chiffre d'affaires en progression de 44% qui s'établit à 17,4 M€ sur l'exercice, soit à un niveau supérieur à ceux observé antérieurement à la crise sanitaire.

L'activité réalise par ailleurs un chiffre d'affaires record à période comparable sur le premier semestre 2022/23 qui s'établit à 11,1 M€ (+2,0 M€ par rapport à l'exercice précédent), notamment porté par les ventes de produits dérivés ayant bénéficié des concerts organisés lors de l'été 2022.

5.1.1.6 Evolution du chiffre d'affaires « Evènements »

L'organisation d'évènements sportifs, culturels et artistiques autres que les représentations sportives de football professionnel interclubs (*i.e.* matchs professionnels de rugby, concerts, séminaires, conventions, etc.), constitue également une source alternative de revenus pour l'OL GROUPE, et s'inscrit dans la continuité de son plan stratégique « *Full Entertainment* » (§3.2). Ces évènements sont organisés depuis 2016 au sein du GROUPAMA STADIUM et représentent en moyenne 5,5% de son chiffre d'affaires opérationnel entre 2015/16 et 2018/19.

Entre 2015/16 et 2016/17, les recettes des évènements organisés progressent de 60,5% pour s'établir à 9,2 M€, en lien avec l'inauguration du GROUPAMA STADIUM en janvier 2016, le Groupe ayant bénéficié de la nouvelle infrastructure sur les 6 derniers mois de l'exercice 2015/16. Le Groupe a également bénéficié de l'organisation d'évènements de grandes ampleurs sur l'exercice comme la demi-finale de l'Euro 2016 de football, un concert de RIHANNA et l'évènement *Monster Jam*⁷⁹.

Les recettes ont enregistré de nouveau une croissance significative au cours de l'exercice 2017/18 (+69,6%), en s'établissant à 15,6 M€ (soit 9,5% du chiffre d'affaires opérationnel du Groupe sur la période). Cet essor de l'activité est notamment à mettre en regard de l'organisation d'un concert de Céline DION, et de l'accueil de matchs de préparation à la Coupe du Monde 2018 de football. Sur l'exercice suivant, l'organisation d'un nombre plus restreint d'évènements explique une diminution des recettes jusqu'à un niveau légèrement en-deçà de celui de 2016/17 (9,7 M€).

Il est à noter que l'organisation d'évènements a été fortement perturbée par la crise de la Covid-19, la fermeture du stade à partir de la fin de l'exercice 2019/20 et sur la quasi-totalité de l'exercice 2020/21 ayant entraîné une forte contraction des recettes (6,7 M€ et 1,1 M€ sur les exercices 2019/20 et 2020/21).

A l'instar des activités « Billetterie » et « Produits de la marque », la réouverture du GROUPAMA STADIUM et la levée des restrictions sanitaires sur l'exercice 2021/22 a permis à la Société de réaliser un chiffre d'affaires lié à l'organisation de séminaires et d'évènements culturels et artistiques de 10,5 M€ sur ce même exercice (+9,4 M€ par rapport à l'exercice précédent), soit 9,4 M€ de plus que sur l'exercice précédent. Cette évolution est également à mettre en regard de l'accueil d'un match de l'équipe de France de football dans le cadre des qualifications à la coupe du monde 2022.

⁷⁹ MONSTER JAM est un évènement de sport motorisé télévisé créé en 1992 et géré par FELD MOTOR SPORT.

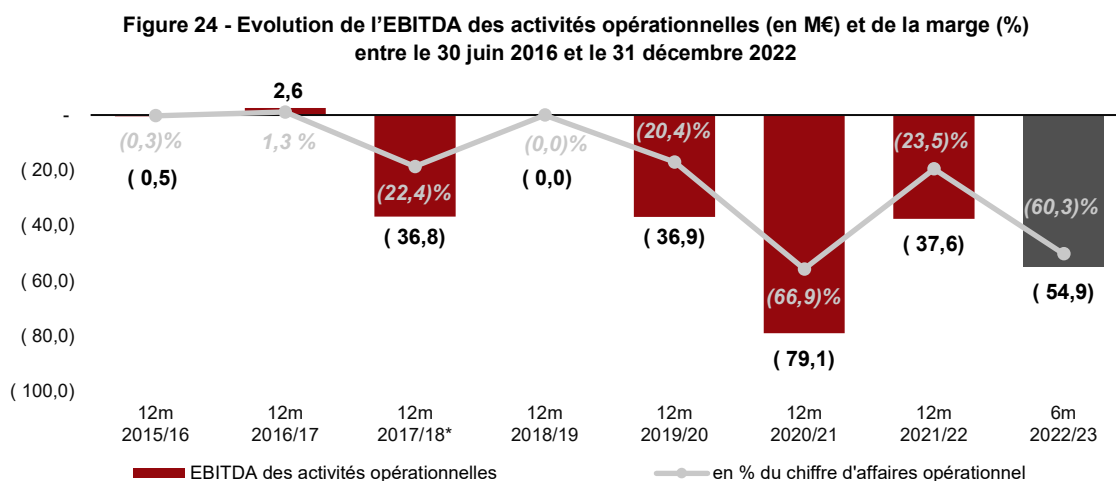


Le chiffre d'affaires de l'activité s'établit à 7,4 M€ sur le premier semestre 2022/23, soit à un niveau pratiquement deux fois supérieur à celui réalisé sur le premier semestre de l'exercice précédent. Cette évolution est principalement liée à l'organisation de 3 concerts importants au GROUPAMA STADIUM et à l'organisation de séminaire (3,4 M€).

5.1.2 EBITDA DES ACTIVITES OPERATIONNELLES

Il est à noter que le poids de la masse salariale et des achats et autres charges externes supportés par l'OL GROUPE dans le cadre de ses activités opérationnelles extérieurement un EBITDA structurellement déficitaire.

Nous présentons ci-après l'évolution de l'EBITDA des activités opérationnelles du Groupe entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022.



Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

L'évolution de l'EBITDA entre 2015/16 et 2021/22 reflète les tendances d'évolution du chiffre d'affaires opérationnel du Groupe sur la même période. Nous notons que malgré la détention du GROUPAMA STADIUM et de bonnes performances sportives de l'équipe masculine de football en compétitions européennes (notamment l'atteinte des 8^{ème} de finale de LIGUE DES CHAMPIONS sur la saison 2018/19), la rentabilité des activités opérationnelles est limitée ou nulle, compte tenu d'un niveau important de charges fixes.

Entre 2015/16 et 2018/19, la masse salariale et les achats et autres charges externes ont représenté en moyenne, respectivement, 61,7% et 40,0% du chiffre d'affaires opérationnel du Groupe. Par ailleurs, afin de répondre aux objectifs sportifs attendus, la masse salariale et les charges susmentionnées ont progressé à un rythme annuel moyen de respectivement 9,4% et 13,5% sur la période.



À l'issue de la saison 2016/17, l'EBITDA des activités opérationnelles du Groupe est à l'équilibre (2,6 M€), ce qui ne reflète cependant pas la progression du chiffre d'affaires opérationnel de 23,9% par rapport à l'année précédente. En effet, l'essor de l'activité sur l'exercice a été compensé par l'augmentation (i) de la masse salariale (+9,1%) en raison de l'arrivée de Memphis DEPAY et Emanuel MAMMANA dans l'équipe masculine et (ii) des achats et des charges externes (+42,5%) du fait de la hausse de l'activité et, dans une moindre mesure, des coûts liés à l'exploitation du GROUPAMA STADIUM.

Les résultats sportifs en déclin⁸⁰ et la baisse des revenus opérationnels qui en résulte (-17,2%), couplée à la croissance de la masse salariale (+5,4%) en raison des primes versées aux joueurs au titre des performances sportives de l'exercice précédent⁸¹ ont entraîné une forte dégradation de l'EBITDA des activités opérationnelles sur l'exercice suivant (à -36,8 M€). La Société a cependant bénéficié de la diminution des coûts des ventes (-4,4 M€), en lien avec le nombre plus restreint de matchs européens organisés sur l'exercice.

À l'instar des deux premiers exercices de la période analysée, l'EBITDA des activités opérationnelles du Groupe est revenu à l'équilibre sur l'exercice 2018/19 (0,0 M€), compte tenu de la croissance du chiffre d'affaires opérationnel (+34,5%), notamment liée à la participation du club à la LIGUE DES CHAMPIONS. Malgré une nouvelle progression de la masse salariale (+13,8%) en raison notamment de l'arrivée de Tanguy NDOMBELE et de Jason DENAYER, et de l'augmentation des coûts des ventes et des achats externes (+3,4%) liée l'organisation d'un nombre plus important de matchs dans le cadre de la compétition européenne, le Groupe a bénéficié de la progression significative des droits audiovisuels UEFA perçus et des recettes de billetterie qui ont compensé la hausse des charges.

L'EBITDA des activités opérationnelles du Groupe s'est significativement dégradé sur les exercices 2019/20 et 2020/21 (respectivement -36,9 M€ et -79,1 M€) dans le contexte de la crise de la Covid-19 à partir de 2019/20 et, dans une moindre mesure, du retrait de MEDIAPRO sur 2020/21.

En effet, bien que l'arrêt de la LIGUE 1, la suspension de la LIGUE DES CHAMPIONS et la fermeture du GROUPAMA STADIUM aient permis au Groupe de bénéficier d'économies sur les charges variables de 21,6 M€, la masse salariale a continué de progresser (+1,6 M€, à 134,1 M€ sur la période) sur l'exercice 2020/21. Cette progression s'explique par le versement de primes au titre des performances sportives réalisées en LIGUE DES CHAMPIONS 2019/20 (+7,2 M€ par rapport à l'exercice précédent), compensé en partie par le départ de plusieurs joueurs au terme de la saison précédente et par les dispositifs d'exonération de charges patronales et d'aide au paiement URSSAF mis en place par le gouvernement dont le Groupe a bénéficié durant la crise sanitaire (-5,6 M€).

⁸⁰ Le club ne parvenant pas à se qualifier en LIGUE DES CHAMPIONS 2017/18.

⁸¹ Participation aux phases de groupe de la LIGUE DES CHAMPIONS à l'issue desquelles le club a fini 3^{ème}, puis participation aux phases finales de la LIGUE EUROPA jusqu'aux demi-finales.



Bien que l'EBITDA des activités opérationnelles de la Société demeure négatif sur l'exercice 2021/22, la perte est inférieure à -37,6 M€ du fait de (i) la progression du chiffre d'affaires et (ii) la forte diminution des charges de personnel qui s'élève à 61,9% du chiffre d'affaires, contre 113,5% du chiffre d'affaires sur l'exercice précédent. L'évolution des charges de personnel est principalement liée au recours par la Société aux mécanismes d'exonération de charges sociales et d'aide au paiement URSSAF mis en place par le gouvernement pour soutenir les acteurs les plus affectés par la crise sanitaire. Dans ce contexte, OL GROUPE a constaté l'annulation de charges URSSAF à hauteur de 42,1 M€, dont 37,6 M€ se rapportant à des charges d'exercices antérieurs. Par ailleurs, le recours à ces mécanismes a permis au Groupe d'annuler la quasi-totalité de son plan d'apurement des dettes envers l'URSSAF, les dettes sociales de la société OL GROUPE restant dues (1,6 M€ au 30 juin 2022), cette dernière ne pouvant bénéficier de ces mesures.

L'EBITDA des activités opérationnelles s'établit à -54,9 M€ sur le premier semestre 2022/23, contre -5,6 M€ sur le premier semestre de l'exercice précédent, en lien notamment avec la sensible augmentation des charges de personnel (+51,3 M€). Cette dernière est principalement liée à la non reconduction des mécanismes d'exonération de charges sociales et d'aide au paiement URSSAF dont la Société a pu bénéficier sur l'exercice précédent en raison de la crise sanitaire, et constaté à hauteur de 37,1 M€ sur le premier semestre 2021/22.

Retraitées de ces aides, les charges de personnel augmentent toutefois de 20%, principalement en lien avec l'arrivée et la prolongation avec une renégociation salariale des contrats de certains joueurs (LACAZETTE, TOLISSO, TAGLIAFICO, etc.).

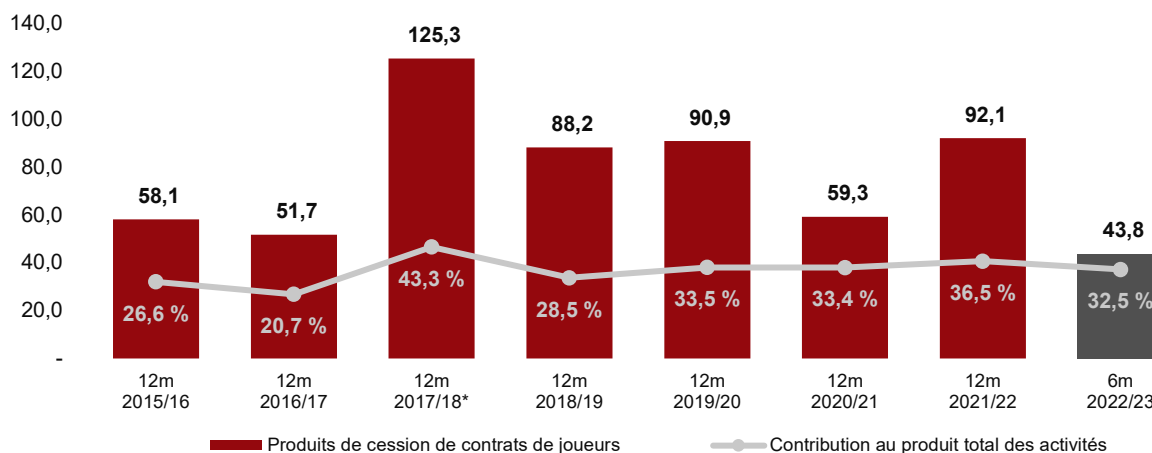
5.1.3 ACTIVITE TRADING

Les actifs incorporels correspondant aux contrats de joueurs acquis par le club sont immobilisés pour leur prix d'acquisition et amortis linéairement sur leur durée initiale, généralement comprise entre 3 et 5 ans.

L'application de la décision de l'IFRIC du 16 juin 2020, relative au traitement comptable des contrats de joueurs en normes IFRS, explique la prise en compte des produits de cession de contrats de joueurs comme produits annexes au chiffre d'affaires opérationnel et à comptabiliser les ventes de joueurs sous forme de plus/moins-value de cessions comme produits à part entière, hors chiffre d'affaires opérationnel.

Entre 2015/16 et 2021/22, les produits de l'activité de *trading* représentent entre 21% et 43% du produit total des activités du Groupe et comprennent (i) les produits de cession des joueurs issus de l'OL ACADEMY (ii) les produits de cession des joueurs dont le contrat a été acquis auprès d'un autre club et (iii) les *incentives* correspondant aux primes reçues lorsque des conditions de performances sont atteintes à la suite des cessions de contrats à d'autres clubs.

Figure 25 - Evolution des produits de cession des contrats de joueurs (en M€) et de leur contribution au produit total des activités d'OL Groupe entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022

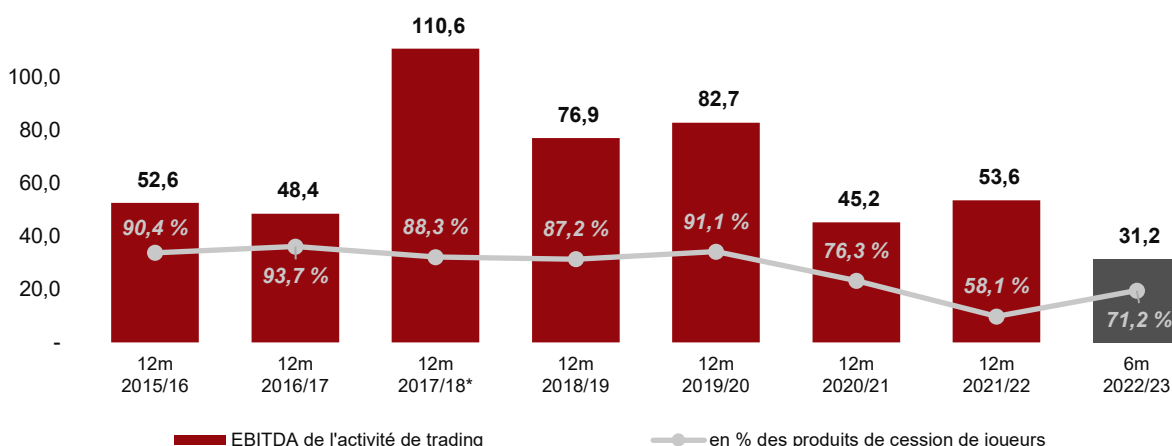


Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Les produits de cession de contrats de joueurs atteignent un point haut à 125,3 M€ en 2017/18 en lien notamment avec la vente d'Alexandre LACAZETTE (50,1 M€), de Willem GEUBBELS (20,0 M€), de Mouctar DIAKHABY (14,4 M€) et d'Emanuel MAMMANA (14,2 M€). Le club a également réalisé d'importants produits sur les autres exercices grâce, notamment, aux ventes de Samuel UMTITI (en 2015/16 pour 24,8 M€), de Corentin TOLLISO (en 2016/17 pour 41,4 M€), de Ferland MENDY (en 2018/19 pour 42,7 M€) et de Tanguy NDOMBELE (en 2019/20 pour 47,6 M€).

L'EBITDA de l'activité *trading*, tel que présenté ci-après sur la période 2015/16 - 2021/22, correspond aux produits de cession de contrats de joueurs, nets de leur valeur résiduelle. Le *trading*, clef dans le modèle économique du club, lui permet de compenser la structure déficitaire de son activité opérationnelle comme indiqué ci-avant.

Figure 26 - Evolution de l'EBITDA *trading* (en M€) et de la marge (%) entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022



Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Sur l'ensemble de la période analysée (2015/16 - 2021/22), l'EBITDA de l'activité *trading* du Groupe est fortement bénéficiaire, en s'établissant en moyenne à 67,2 M€.



Dans le cadre de cette activité, le Groupe bénéficie sur la période analysée (i) des performances sportives favorables du club sur la scène nationale et internationale, permettant de revaloriser à la hausse certains joueurs et (ii) de la croissance du marché des transferts, soutenue par la progression des sommes engagées par les clubs des Big 5 depuis le début des années 2010 (§4.4.2).

Le club bénéficie également de l'excellence de son centre de formation, reconnue en France et en Europe (§3.4.2), ce qui permet au Groupe de dégager une marge d'EBITDA de l'activité *trading* de l'ordre de 83,6% en moyenne sur la période. En effet, outre les conditions favorables à la réalisation de produits de cession élevés, la marge d'EBITDA réalisée lors de la cession d'un joueur issu du centre de formation est de 100%, en l'absence de contrats joueurs acquis (*i.e.* pas de valeur résiduelle).

L'exercice 2020/21 est marqué par une contraction de l'EBITDA de l'activité *trading* (-45,4%) et s'établit à 45,2 M€. Cette évolution est à mettre en regard de la crise de la Covid-19 et au fort repli du marché européen des transferts de joueurs qui en résulte. Le *mercato* d'été et d'hiver 2020/21 ont ainsi enregistré une baisse des volumes transférés (respectivement de -23% et -38%) et des valeurs de joueurs transférés (respectivement de -45% et -50%).

Sur l'exercice 2021/22, l'EBITDA de l'activité *trading* s'établit à 53,6 M€ (+8,3 M€), soutenue par la hausse des produits de cessions liée notamment à la vente de Bruno GUIMARAES (32,0 M€) et de Joachim ANDERSEN (16,6 M€). La forte dégradation de la marge d'EBITDA de l'activité, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires, est notamment liée à la valeur nette des contrats de joueurs cédés, plus élevée que ce qui peut être observé sur l'historique (38,6 M€ en 2021/22 contre 9,4 M€ en moyenne entre 2016/17 et 2020/21).

L'EBITDA *trading* du premier semestre 2022/23 s'établit à 31,2 M€, soit à un niveau stable par rapport au premier semestre 2021/22 et correspond principalement à la cession des contrats de Lucas PAQUETA et de Léo DUBOIS dont les produits de cession s'établissent à 35,7 M€ et 2,4 M€, respectivement.



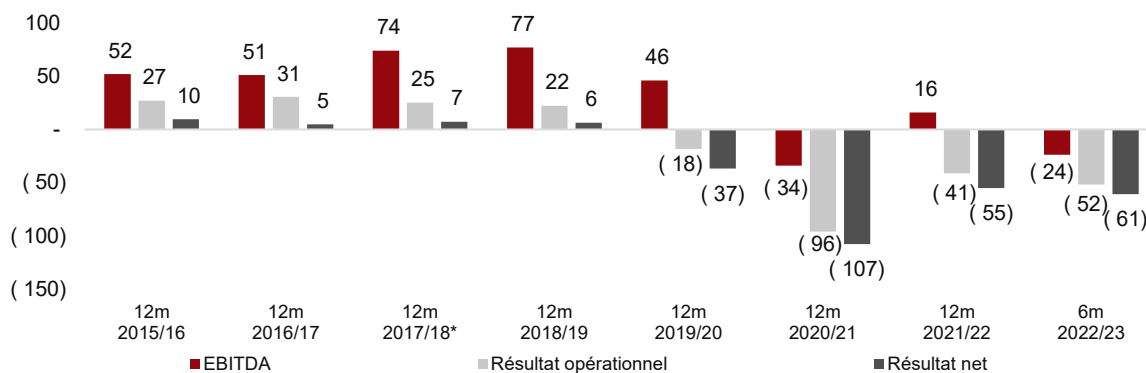
5.1.4 RESULTAT OPERATIONNEL ET RESULTAT NET

Le résultat opérationnel du Groupe est le reflet de l'EBITDA des activités opérationnelles et de l'activité de *trading*, nets des dotations aux amortissements des contrats de joueurs et des infrastructures du Groupe, et d'autres éléments non récurrents constatés sur la période.

Entre 2015/16 et 2018/19, le Groupe enregistre des résultats opérationnels bénéficiaires, principalement soutenus par l'activité de *trading*. Cependant, en raison de la dégradation de la profitabilité des activités opérationnelles sur les exercices 2019/20, 2020/21 et 2021/22, le Groupe enregistre des résultats déficitaires sur ces deux exercices.

Nous présentons ci-après l'évolution de l'EBITDA total, du résultat opérationnel et du résultat net sur la période analysée.

Figure 27 - Evolution de l'EBITDA total, du résultat opérationnel et du résultat net du Groupe (en M€) entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022



Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Le résultat opérationnel du Groupe est fortement impacté par le montant des dotations aux amortissements au titre des contrats de joueurs et des installations du GROUPAMA STADIUM.

Les dotations aux amortissements relatives aux contrats de joueurs s'établissent à 57,4 M€ en 2020/21 (en hausse de 2,9 M€ par rapport à l'exercice précédent). Ces contrats étant amortis linéairement, cette évolution reflète la politique récente d'acquisitions de contrats de joueurs de haut niveau visant à renforcer l'équipe masculine de l'OL et à améliorer les performances sportives tout en gagnant en notoriété. Le montant de ces dotations sont toutefois en recul sur l'exercice 2021/22, à mettre en regard des cessions de contrats réalisées sur l'exercice.

Par ailleurs, la mise en service du GROUPAMA STADIUM en janvier 2016 a entraîné une forte progression des dotations aux amortissements des immobilisations corporelles entre 2015/16 et 2016/17, passant de 8,8 M€ à 18,0 M€. Sur l'exercice 2020/21, ces dotations s'établissent à 21,3 M€.

Au-delà de l'hétérogénéité de ses performances opérationnelles, le Groupe enregistre des charges et des produits non récurrents significatifs sur la période.



Sur l'exercice 2016/17, une plus-value de cession sur immobilisation corporelle et des indemnités d'assurance joueurs ont été constatées pour un total de 10,7 M€. Par ailleurs, dans le contexte de crise sanitaire, le Groupe a bénéficié d'une aide exceptionnelle de 12,9 M€ accordée par la LIGUE NATIONALE DE FOOTBALL en 2019/20 ainsi que de plusieurs aides de l'Etat à hauteur de 16,7 M€, correspondant notamment à l'aide de 10,0 M€ obtenue pour subventionner les coûts fixes sur l'exercice 2020/21.

En dehors de ces éléments, l'évolution du résultat net du Groupe est principalement liée au résultat financier et à l'impôt sur les sociétés. Pour mémoire, les charges d'intérêts liées aux emprunts bancaires souscrits par le Groupe dans le cadre du financement du GROUPAMA STADIUM s'établissent à 22,5 M€ en 2016/17, contre 8,8 M€ en 2015/16, soit une augmentation de 12,6 M€ en lien avec les coûts de refinancement des dettes bancaires et obligataires du Groupe sur l'exercice (§2.2.3.2). Le résultat net de l'OL GROUPE est déficitaire depuis 2019/20 dans le contexte de la crise de la Covid-19 (-107,6 M€ en 2020/21 contre -36,6 M€ sur l'exercice précédent).

Le Groupe a réalisé un résultat net de -60,2 M€ sur le premier semestre 2022/23, en baisse de 33,2 M€ par rapport à la même période de l'exercice précédent, reflétant la hausse notable des charges de personnel à période comparable⁸², compensé en partie des plus-values de cessions de contrats de joueurs en hausse.

⁸² Pour rappel, le Groupe avait notamment bénéficié de mécanismes d'exonération de cotisations sociales dans le contexte de la crise sanitaire.



5.2 BILAN CONSOLIDE

L'évolution du bilan consolidé de l'OL GROUPE entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022 est résumée ci-après.

Tableau 11 - Bilan consolidé du Groupe entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022

| En k€ | Avant IFRS 16 | | | | Après IFRS 16 | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 30 juin 2016 | 30 juin 2017 | 30 juin 2018 | 30 juin 2019 | 30 juin 2020 | 30 juin 2021 | 30 juin 2022 | 31 déc. 2022 |
| Immobilisations incorporelles | 34 385 | 49 559 | 84 472 | 92 898 | 182 669 | 139 730 | 77 336 | 59 928 |
| Immobilisations corporelles | 420 753 | 414 963 | 399 436 | 385 501 | 368 596 | 357 474 | 334 489 | 328 691 |
| Droits d'utilisation (IFRS 16) | - | - | - | - | 9 362 | 6 868 | 49 511 | 88 812 |
| Autres actifs financiers | 2 400 | 2 727 | 3 219 | 4 159 | 7 260 | 7 602 | 50 134 | 51 752 |
| Créances sur contrats joueurs non courantes | 4 904 | 12 601 | 45 194 | 36 463 | 17 000 | 20 818 | 16 979 | 44 440 |
| Participation dans les entreprises associées | - | 489 | 338 | 3 620 | 4 551 | 3 929 | 3 943 | 3 833 |
| Actifs non courants détenus en vue de la vente | - | - | - | - | - | 2 007 | - | - |
| Créances d'impôt sur les sociétés | - | - | - | - | - | 1 197 | 1 197 | 1 197 |
| Impôts différés actifs | 9 807 | 8 654 | 4 423 | 3 701 | 2 511 | 3 431 | 4 786 | 5 697 |
| Actifs non courants | 472 249 | 488 993 | 537 082 | 526 341 | 591 949 | 543 055 | 538 374 | 584 350 |
| Stocks | 2 060 | 1 892 | 2 154 | 2 469 | 2 957 | 2 863 | 2 390 | 3 956 |
| Créances clients et actifs sur contrats clients | 48 772 | 43 898 | 19 581 | 14 875 | 17 943 | 22 826 | 32 282 | 27 959 |
| Créances sur contrats joueurs courantes | 33 973 | 39 075 | 43 224 | 57 044 | 17 353 | 22 275 | 23 183 | 28 394 |
| Autres actifs courants et comptes de régularisation | 14 874 | 20 645 | 12 995 | 16 992 | 40 099 | 37 384 | 25 805 | 23 563 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 32 469 | 19 702 | 9 162 | 11 962 | 32 941 | 69 869 | 27 534 | 18 204 |
| Actifs courants | 132 148 | 125 212 | 87 116 | 103 342 | 111 294 | 155 217 | 113 253 | 102 076 |
| Actifs | 604 397 | 614 205 | 624 199 | 629 683 | 703 243 | 698 272 | 651 627 | 686 427 |
| Capitaux propres | 145 032 | 249 234 | 260 838 | 266 431 | 230 067 | 121 822 | 78 060 | 103 461 |
| <i>dont Part du Groupe</i> | <i>142 222</i> | <i>246 336</i> | <i>257 794</i> | <i>263 169</i> | <i>226 348</i> | <i>118 586</i> | <i>75 746</i> | <i>101 639</i> |
| <i>dont Intérêts minoritaires</i> | <i>2 810</i> | <i>2 898</i> | <i>3 044</i> | <i>3 262</i> | <i>3 718</i> | <i>3 236</i> | <i>2 314</i> | <i>1 822</i> |
| Emprunt obligataire infrastructures | 122 904 | 49 692 | 49 848 | 50 014 | 50 189 | 50 374 | 68 646 | 68 776 |
| Emprunt bancaire infrastructures | 126 364 | 115 743 | 105 320 | 100 414 | 95 385 | 89 629 | 83 722 | 44 261 |
| Emprunts & dettes financières non courants | 49 991 | 39 735 | 58 143 | 58 265 | 53 483 | 172 314 | 150 912 | 167 386 |
| Dettes sur contrats joueurs non courantes | 6 506 | 7 807 | 8 312 | 11 915 | 63 688 | 25 826 | 20 867 | 15 728 |
| Dettes locatives non courantes (IFRS 16) | - | - | - | - | 6 066 | 5 373 | 47 294 | 85 849 |
| Autres passifs non courants | 24 021 | 22 828 | 22 968 | 21 394 | 19 277 | 44 996 | 20 116 | 18 886 |
| Provision pour engagement de retraite | 1 454 | 1 494 | 1 733 | 2 420 | 2 341 | 2 457 | 2 341 | 2 505 |
| Passifs liés à des actifs non courants à céder | - | - | - | - | - | 1 611 | - | - |
| Passifs non courants | 331 240 | 237 299 | 246 324 | 244 422 | 290 430 | 392 580 | 393 898 | 403 391 |
| Provisions courantes | 774 | 114 | 136 | 90 | 115 | 466 | 314 | 137 |
| Dettes financières courantes | 4 249 | 13 936 | 13 573 | 13 586 | 18 004 | 10 174 | 31 075 | 45 719 |
| Dettes locatives courantes (IFRS 16) | - | - | - | - | 3 965 | 1 927 | 1 768 | 2 569 |
| Fournisseurs & comptes rattachés | 28 135 | 29 712 | 24 273 | 22 959 | 21 723 | 31 432 | 31 940 | 33 113 |
| Dettes fiscales et sociales | 45 686 | 38 386 | 38 850 | 41 393 | 32 602 | 37 003 | 32 974 | 31 400 |
| Dettes sur contrats joueurs courantes | 14 938 | 18 678 | 31 499 | 28 988 | 71 752 | 60 645 | 34 964 | 22 556 |
| Autres passifs courants et PCA | 34 342 | 26 846 | 8 705 | 11 814 | 34 585 | 42 222 | 44 984 | 44 081 |
| Passifs courants | 128 125 | 127 672 | 117 037 | 118 829 | 182 746 | 183 870 | 179 668 | 179 575 |
| Passifs | 604 397 | 614 205 | 624 199 | 629 683 | 703 243 | 698 272 | 651 627 | 686 427 |

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI



5.2.1 ACTIF IMMOBILISE

Sur la période analysée, les immobilisations corporelles et incorporelles représentent en moyenne 90,9% de l'actif immobilisé de l'OL GROUPE.

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux infrastructures sportives détenues par le Groupe, notamment le GROUPAMA STADIUM et, dans une moindre mesure, l'OL ARENA en phase de construction, dont les coûts sont constatés en en-cours et pour partie assimilés à des droits d'utilisation (IFRS 16) au regard de la part du financement de la structure réalisé par crédit-bail immobilier. Le recours au crédit-bail immobilier pour financer ce projet a également induit une augmentation sensible du poste « Autres actifs financiers » de la Société, correspondant au versement de l'avance preneur associée (40,7 M€).

Pour rappel, le financement de ce projet porté à 100% par l'OL GROUPE, au travers de sa filiale dédiée OL VALLEE ARENA, s'élève à 141 M€, dont (i) 51,0 M€ financés par fonds propres (TSDI pour 10,5 M€, Obligations Relances pour 18,5 M€ et trésorerie pour 22 M€) et (ii) 90,0 M€ (montant net) financés par crédit-bail immobilier.

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement aux contrats de joueurs acquis par le Groupe. Entre 2016 et 2020, la valeur immobilisée de ces contrats a significativement augmenté passant de 31,7 M€ au 30 juin 2016 à 179,2 M€ au 30 juin 2020. Cette évolution est directement liée à la politique d'acquisition du club visant à renforcer son équipe masculine de l'OL afin d'atteindre les objectifs sportifs. En effet, sur cette période, le montant des acquisitions de contrats de joueurs réalisées s'établit à 356,3 M€, dont 153,1 M€ sur la saison 2019/20 avec l'arrivée notamment de Joachim ANDERSEN, de Bruno GUIMARAES, de Thiago MENDES, de Tino KADEWERE et de Jeff REINE-ADELAIDE ainsi que la prolongation de Rayan CHERKI. En raison de nombreux départs de joueurs⁸³, du ralentissement de la politique d'acquisition du Groupe dans le contexte de la crise de la Covid-19 sur la saison 2020/21, d'importantes cessions de contrats réalisées entre le 30 juin 2021 et le 31 décembre 2022 et l'amortissement linéaire des contrats de joueurs, les actifs incorporels liés aux contrats de joueurs ont sensiblement diminués passant de 179,2 M€ au 30 juin 2020 à 56,4 M€ au 31 décembre 2022.

⁸³ Notamment les départs de Martin TERRIER et de Bertrand TRAORE.



Au 31 décembre 2022, la valeur nette comptable des contrats de joueurs en fonction leur échéancier se présente comme suit :

Tableau 12 – Echancier des contrats de joueurs au 31 décembre 2022

| Contrats de joueurs par échéance - en k€ | 31 décembre 2022 | |
|--|-------------------|------------------|
| | Valeur nette (k€) | Contribution (%) |
| Contrats à échéance 2023 | 2 393 | 4,2 % |
| Contrats à échéance 2024 | 24 581 | 43,6 % |
| Contrats à échéance 2025 | 12 378 | 21,9 % |
| Contrats à échéance 2026 | 12 909 | 22,9 % |
| Contrats à échéance 2027 | 4 157 | 7,4 % |
| Total | 56 417 | 100,0 % |

Sources : Rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Les créances sur contrats joueurs s'élèvent à 72,8 M€ (parts courantes et non courantes) et représentent le solde dû au titre des cessions intervenues historiquement.

5.2.2 BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Nous présentons ci-après l'évolution entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022 du besoin en fonds de roulement opérationnel⁸⁴ (ci-après « **BFR** ») de l'OL GROUPE selon la définition induite par la variation de BFR présentée dans les derniers comptes annuels publiés par la Société.

⁸⁴ i.e. hors impact de l'activité trading.



Tableau 13 - Variation de BFR du Groupe entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022

| En k€ | Avant IFRS 16 | | | | Après IFRS 16 | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| | 30 juin 2016 | 30 juin 2017 | 30 juin 2018 | 30 juin 2019 | 30 juin 2020 | 30 juin 2021 | 30 juin 2022 | 31 déc. 2022 |
| Créances clients | 49 573 | 44 671 | 20 485 | 15 805 | 18 692 | 22 947 | 32 334 | 28 247 |
| Comptes de régularisation - Passifs | (27 198) | (22 550) | (5 847) | (8 552) | (11 951) | (9 732) | (17 830) | (33 860) |
| Créances clients | 22 375 | 22 121 | 14 638 | 7 253 | 6 741 | 13 215 | 14 504 | (5 613) |
| Actifs détenus en vue de la vente | - | - | - | - | - | 2 007 | 2 057 | - |
| Etat taxes sur le chiffre d'affaires | 8 972 | 13 030 | 5 481 | 8 888 | 16 319 | 10 513 | 11 143 | 10 289 |
| Autres créances fiscales | 1 358 | 311 | 1 552 | - | 1 828 | 11 215 | 441 | 9 |
| Créances sociales | 12 | 11 | 20 | 1 130 | 1 106 | 1 865 | 83 | 73 |
| Autres actifs courants | 2 280 | 2 993 | 3 778 | 5 168 | 15 677 | 10 549 | 9 775 | 6 851 |
| Autres actifs | 12 622 | 16 345 | 10 831 | 15 186 | 34 970 | 34 154 | 21 454 | 17 234 |
| Autres créances | 12 622 | 16 345 | 10 831 | 15 186 | 34 970 | 36 161 | 23 511 | 17 234 |
| Stocks | 2 222 | 2 017 | 2 290 | 2 618 | 3 177 | 3 020 | 2 494 | 4 057 |
| Clients et autres débiteurs | 37 219 | 40 483 | 27 759 | 25 057 | 44 888 | 52 396 | 40 509 | 15 678 |
| Fournisseurs | (28 135) | (29 712) | (24 273) | (22 959) | (21 723) | (31 432) | (31 940) | (33 113) |
| Comptes de régularisation - Actifs | 2 113 | 1 454 | 1 709 | 1 168 | 3 185 | 2 416 | 3 188 | 5 031 |
| Dettes fournisseurs | (26 022) | (28 258) | (22 564) | (21 791) | (18 538) | (29 016) | (28 752) | (28 082) |
| Passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente | - | - | - | - | - | (1 611) | (1 649) | - |
| Dettes fiscales et sociales | (45 686) | (38 386) | (38 850) | (41 393) | (32 602) | (37 003) | (32 974) | (31 400) |
| Dettes sur immobilisations et autres dettes | (7 144) | (4 296) | (2 858) | (3 262) | (9 942) | (10 455) | (20 872) | (9 938) |
| Avoir clients | - | - | - | - | (12 692) | (22 035) | (6 282) | (282) |
| Plan apurement dettes sociales | - | - | - | - | - | (26 288) | (1 589) | (1 133) |
| Autres passifs | (52 830) | (42 682) | (41 708) | (44 655) | (55 237) | (95 783) | (61 719) | (42 755) |
| Autres dettes | (52 830) | (42 682) | (41 708) | (44 655) | (55 237) | (97 394) | (63 368) | (42 755) |
| Fournisseurs et autres créditeurs | (78 852) | (70 940) | (64 272) | (66 446) | (73 775) | (126 410) | (92 120) | (70 837) |
| BFR | (41 633) | (30 457) | (36 513) | (41 389) | (28 887) | (74 014) | (51 611) | (55 159) |
| Var. | n.a. | 11 176 | (6 056) | (4 876) | 12 502 | (45 127) | 22 403 | (3 548) |

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Pour mémoire, les éventuels écarts significatifs entre les variations de BFR présentées ci-dessus et celles ressortant de la communication financière de la Société proviennent d'un ajustement de la définition du BFR par le management sur la période.

Le chiffre d'affaires opérationnel du Groupe est principalement généré par les droits audiovisuels, la billetterie, les partenariats et les ventes de produits dérivés. Dans un contexte où les clients paient comptant les prestations, services ou produits proposés par l'OL GROUPE, les créances sont structurellement inférieures au niveau des dettes du Groupe qui comprennent principalement les dettes envers les fournisseurs, les dettes fiscales et sociales ainsi que d'autres passifs et produits constatés d'avance. Pour ces raisons, le BFR de l'OL GROUPE est structurellement négatif.



Pour mémoire, le Groupe enregistre une forte baisse de son BFR sur l'exercice 2020/21 qui s'établit à -74,0 M€, soit une variation de -45,1 M€. Elle s'explique notamment par la mise en place d'un plan d'apurement des dettes sociales pour 26,3 M€. La variation du BFR est également liée à la constatation d'avoirs à établir (+9,3 M€) au titre des prestations vendues non réalisées en raison du contexte sanitaire (notamment les avoirs attribués au titre des abonnements dans un contexte d'absence de match). Le Groupe bénéficie par ailleurs (i) de la reprise de son activité qui a entraîné sur l'exercice une baisse des créances de TVA (-5,8 M€) et l'absence de créances de droits TV ainsi que (ii) des dispositifs d'exonération de charges patronales et d'aide au paiement URSSAF mis en place par le gouvernement dans le contexte de crise sanitaire⁸⁵. Cette baisse est cependant compensée par 10,0 M€ de créances constatées au titre des aides à percevoir de l'Etat destinées à supporter les coûts fixes.

Au 30 juin 2022, la Société enregistre un BFR de -51,6 M€, soit une hausse de 22,4 M€ par rapport à la clôture précédente, qui s'explique par (i) la reprise de l'activité dans des conditions « normales » d'exploitation permettant l'apurement des avoirs à établir, (ii) l'apurement quasi-total des moratoires envers l'URSSAF (§5.1.2) et (iii) la hausse des dettes sur immobilisation en lien avec la construction de l'OL ARENA.

Le BFR demeure à un niveau stable au 31 décembre 2022 et s'établit à -55,2 M€ (-3,5 M€ par rapport au 30 juin 2022).

5.2.3 STRUCTURE FINANCIERE

5.2.3.1 Capitaux propres

Les capitaux propres part du Groupe ont augmenté sur l'exercice 2016/17, passant de 142,2 M€ au 30 juin 2016, à 246,3 M€, en lien avec la souscription au capital et sous forme d'OSRANes la souscription d'OSRANes par IDG pour un montant total de 100 M€ (§3.1). L'évolution des capitaux propres part du Groupe jusqu'au 30 juin 2021 est fonction des résultats nets réalisés sur chaque exercice. Dans le contexte de la crise de la Covid-19, les capitaux propres part du Groupe font état d'une forte baisse en s'établissant à 118,6 M€ au 30 juin 2021⁸⁶.

Par ailleurs, les pertes nettes réalisées par la Société sur l'exercice 2021/22 (-54,1 M€) ont lourdement affecté ses capitaux propres. L'impact des résultats est toutefois limité en partie par l'émission de Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI) à hauteur de 10,5 M€ souscrits par plusieurs investisseurs, dont HOLNEST, dans le cadre du financement de la construction de l'OL ARENA.

Les capitaux propres part du Groupe s'établissaient ainsi à 75,7 M€ au 30 juin 2022.

⁸⁵ Ces dispositifs ont induit une augmentation des dettes sociales de 4,8 M€ sur la période.

⁸⁶ Etant rappelé que la capitalisation boursière du Groupe était d'environ 124,6 M€ à cette même date (hors valeur réelle des OSRANes).



Dans le cadre de la prise de contrôle du Groupe par EAGLE FOOTBALL, et concomitamment à l'Acquisition de Blocs réalisée le 19 décembre 2022, la Société a procédé à cette même date à une augmentation de capital pour un montant de 86,0 M€, entièrement souscrite par EAGLE FOOTBALL. Compte tenu des pertes nettes réalisées sur la période, les capitaux propres part du Groupe s'établissent ainsi à 101,6 M€ au 31 décembre 2022.

5.2.3.2 Evolution de la structure financière

L'évolution de l'endettement financier net de l'OL GROUPE entre le 30 juin 2016 et le 31 décembre 2022 est présentée ci-après.

Tableau 14 - Endettement financier net du Groupe entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2022

| En k€ | Avant IFRS 16 | | | | Après IFRS 16 | | | |
|--|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 30 juin 2016 | 30 juin 2017 | 30 juin 2018 | 30 juin 2019 | 30 juin 2020 | 30 juin 2021 | 30 juin 2022 | 31 déc. 2022 |
| Emprunt obligataire infrastructures | 122 904 | 49 692 | 49 883 | 50 085 | 52 852 | 50 523 | 68 840 | 70 277 |
| Emprunt bancaire infrastructures | 126 364 | 123 081 | 113 174 | 108 150 | 108 460 | 97 437 | 91 696 | 44 261 |
| Autres emprunts et dettes financières | 54 016 | 44 897 | 63 425 | 63 690 | 55 357 | 173 910 | 173 576 | 211 441 |
| Dettes locatives (IFRS 16) | - | - | - | - | 10 031 | 7 300 | 49 062 | 88 418 |
| Découverts bancaires | 224 | 1 436 | 402 | 354 | 392 | 621 | 243 | 163 |
| Endettement financier brut | 303 508 | 219 106 | 226 884 | 222 279 | 227 092 | 329 791 | 383 417 | 414 560 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (32 469) | (19 702) | (9 162) | (11 962) | (32 941) | (69 869) | (27 534) | (18 204) |
| Endettement financier net | 271 039 | 199 404 | 217 722 | 210 317 | 194 153 | 259 922 | 355 883 | 396 356 |
| Créances sur contrats joueurs | (38 877) | (51 676) | (88 418) | (93 507) | (34 353) | (43 093) | (40 162) | (72 834) |
| Dettes sur contrats joueurs | 21 444 | 26 485 | 39 811 | 40 903 | 135 440 | 86 471 | 55 831 | 38 284 |
| Endettement financier net, y compris créances et dettes joueurs | 253 606 | 174 213 | 169 115 | 157 713 | 295 240 | 303 300 | 371 552 | 361 806 |

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

Evolution de l'endettement financier net

Dans le cadre de la construction de son nouveau stade, dont le coût total était estimé à 405 M€⁸⁷, le Groupe a conclu en 2013 différents contrats liés à son financement comprenant notamment :

- Un financement par émission d'OSRANes au niveau d'OL GROUPE (§3.1) ;
- Un financement obligataire de 112 M€ émis en 2013 et souscrit au cours des deux exercices suivants, en plusieurs tranches, par VINCI pour 80 M€ et par la CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS (ci-après la « CDC ») pour 32 M€ ; et
- Un financement bancaire sous forme de contrats de crédit « mini-perm » de 136,5 M€ souscrit auprès d'un pool constitué de 11 établissements bancaires.

⁸⁷ Au 30 juin 2021, le montant des sommes engagées s'élève à environ 412 M€, déterminé à partir du prix d'acquisition approché par composant (aménagement, matériel, etc.).



Sur ces bases, les dettes financières brutes d'un montant de 303,5 M€ au 30 juin 2016 le financement du GROUPAMA STADIUM. Les autres dettes financières brutes du Groupe correspondent à des contrats de crédit syndiqué ayant pour objet le financement de ses besoins de trésorerie à court-terme.

Au 30 juin 2017, les dettes financières du Groupe diminuent de 84,4 M€. Cette évolution s'accompagne d'un refinancement entrepris par le Groupe de la quasi-totalité de ses dettes bancaires et obligataires et portant sur :

- Un crédit bancaire à long-terme (durée de 7 ans) de 136 M€ composé d'une tranche A de 106 M€ (dont 50% du capital est amortissable sur 7 ans, et 50% remboursable à maturité) et d'une tranche B de 30 M€ (remboursable à maturité 7 ans) ;
- Une émission obligataire de 51 M€ de maturité 7 ans ;
- Une ligne de facilité de crédits renouvelables (ci-après « **RCF** ») pour 73 M€⁸⁸.

Bien que la Société ait consommé de la trésorerie sur l'exercice 2016/17 (12,8 M€), l'endettement financier net s'établit à 199,4 M€ au 30 juin 2017 (en baisse de 71,6 M€), soit un *Gearing* comptable de 80,0% à cette date.

Par la suite, l'endettement financier net est resté globalement stable jusqu'au 30 juin 2020, avant l'incidence du ralentissement significatif de l'activité en raison de la crise de la Covid-19 sur l'exercice 2020/21. Dans ce contexte, l'OL GROUPE, au travers de l'OLYMPIQUE LYONNAIS, a souscrit à deux PGE pour un montant total de 169,0 M€⁸⁹ permettant au Groupe de financer ses besoins de trésorerie à court-terme et de rembourser le tirage de 50 M€ sur le RCF. Dès lors, la hausse des dettes financières brutes au 30 juin 2021 (+102,7 M€) a été partiellement compensée par l'augmentation de la trésorerie (+36,9 M€) grâce notamment aux efforts du Groupe visant à maintenir ses liquidités et réduire ses investissements dans le contexte de la Covid-19. Sur ces bases, l'endettement financier net s'établit à 259,9 M€ au 30 juin 2021 (en hausse de +65,8 M€ par rapport à l'exercice précédent) et ce compris des dettes de loyers d'un montant de 7,3 M€ en lien avec l'application de la norme IFRS 16.

⁸⁸ Le plafond de la ligne RCF a été réhaussé à 100 M€ en juillet 2019, jusqu'à la maturité finale du contrat de refinancement (i.e. le 30 juin 2024)

⁸⁹ Un premier PGE a été souscrit le 23 juillet 2020 pour 92,6 M€, puis un second le 18 décembre 2020 pour 76,4 M€, tous deux à maturité 6 ans. Ces derniers ont été transformés en crédit amortissable sur 5 ans à compter de 2023. Pour ces PGE, le coût de garantie de l'Etat est fixé à 0,5% sur la première année, à 1,0% sur les deux suivantes et à 2% sur les deux dernières.



L'incidence du financement de la construction de l'OL ARENA qui se traduit par l'émission d'Obligations Relances, remboursable in fine à 8 ans, pour 18,5 M€, et les dettes locatives au titre de la souscription d'un crédit-bail couplée avec la forte diminution de la trésorerie en lien avec les performances financières de la société sur la période ont conduit à une augmentation sensible de l'endettement net financier de la Société portée à 355,9 M€ au 30 juin 2022. Dans ce contexte, et en lien avec les réflexions visant à renforcer la structure financière de la Société, celle-ci a obtenu de ses prêteurs⁹⁰, préalablement à la clôture, un « *Covenant Holiday* », confirmant leur renonciation au respect des ratios financiers et de liquidités stipulé dans les contrats de crédit (hors PGE), afin que l'OL GROUPE ne se trouve pas en situation de défaut.

Nous présentons ci-après les principales caractéristiques de la dette financière de la Société au 30 juin 2022 :

Tableau 15 - Caractéristiques de l'endettement financier de la Société au 30 juin 2022

| Financements | Montants | Échéances | Capital restant dû au 30/06/2022 | Caractéristiques du taux d'intérêts | Conditions de remboursement | Covenants |
|---------------------------------------|--------------|--------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|--|
| | 53,0 | 30-juin-24 | 12,2 | | Amortissable | 1. Ratio Dette nette / Fonds propres consolidés < 1 |
| Emprunts bancaires (Groupama Stadium) | 53,0 | 30-juin-24 | 53,0 | Variable | In fine | 2. Ratio Dette nette / valeur de marché de l'effectifs joueurs et de la valeur nette comptable des actifs corporels < 35% |
| | 30,0 | 30-juin-24 | 30,0 | | In fine | 3. Ratio de couverture du service de la dette calculé sur 12 mois glissants = 1 (sauf si la somme de la trésorerie nette du tirage du RCF > 20 M€) |
| Obligations (Groupama Stadium) | 51,0 | 30-juin-24 | 51,0 | Variable | In fine | |
| Ligne RCF (100 M€) | Non tirée | 30-juin-24 | Non tirée | | In fine | cf. Ratio emprunts bancaires (Groupama Stadium) |
| PGE 1 et PGE Saison | 92,6 76,4 | 31-janv-27 30-juin-27 | 92,6 76,4 | Variable | Amortissables | cf. ratio emprunts bancaires (Groupama Stadium) |
| Obligations Relances (OL Arena) | 18,5 | 02-mai-30 | 18,5 | | In fine | Ratio Dette brute / Fonds propres consolidés < 5 |
| Prêt actionnaire (Eagle Football) | 21,0 | | 21,0 | Variable | In fine | |

Source : DEU 2022 de la Société

Nous précisons que la Société sera amenée, d'ici le 30 juin 2024, dans un environnement de taux dégradés, à refinancer la totalité du capital restant dû au titre des emprunts bancaires et obligataires souscrits dans le cadre du financement du GROUPAMA STADIUM, soit c. 146,2 M€ (hors intérêts). Nous précisons également que le remboursement du capital restant dû au titre des PGE souscrits en 2020 pour 169,0 M€ a démarré et devrait s'étaler jusqu'au 30 juin 2027.

⁹⁰ Le Covenant Holiday porte sur les Covenants stipulé dans les contrats de crédits bancaires long terme de 136 M€ liés au financement du GROUPAMA STADIUM.



L'augmentation de l'endettement financier brut sur le premier semestre 2022/23 provient principalement de la hausse des dettes locatives en lien avec l'avancement de la construction de l'OL ARENA, du tirage de 17,0 M€ sur le RCF et d'une avance en compte courant consentie par EAGLE FOOTBALL à hauteur de 21,0 M€ sur une durée de 6 ans. Cette augmentation est toutefois compensée partiellement par le remboursement d'une partie des emprunts obligataires et bancaires infrastructures (50 M€) réalisée en décembre 2022 à la suite de l'Augmentation de Capital en lien avec les engagements pris envers les prêteurs bancaires dans le cadre de l'Acquisition de Blocs. En prenant en compte la trésorerie de la Société au 31 décembre 2022, soit 18,2 M€, l'endettement net financier s'établit à 396,4 M€ à cette date.

Créances et dettes sur contrats de joueurs

Il est à noter que l'endettement financier net, tel que présenté par la Société dans ses comptes consolidés, englobe également les créances et les dettes constatées dans le cadre des acquisitions et des cessions de contrats de joueurs. Celles-ci correspondent à la part non versée du prix de transferts convenu entre les clubs, généralement réglée par l'acquéreur selon un échéancier qui comprend plusieurs saisons (en plus des éventuelles primes liées aux transferts).

Entre 2016 et 2019, le solde des créances est en moyenne supérieur au solde des dettes, ce qui s'inverse en 2020 et en 2021 en raison (i) sur l'exercice 2019/20, du nombre important d'acquisitions de contrats de joueurs et (ii) sur l'exercice 2020/21, des nombreux départs survenus compensés par l'acquisition de nouveaux contrats. Au 30 juin 2021, les créances sur contrats joueurs s'établissent à 43,1 M€ contre 86,5 M€ de dettes sur contrats joueurs.

Le solde des créances, nettes des dettes, redevient toutefois positif au 31 décembre 2022, en lien avec les importantes cessions réalisées sur la période et la réduction des montants investis des acquisitions de contrats de joueurs.



Balance nette des acquisitions et des cessions de contrats de joueurs

Le solde des créances et des dettes sur contrats de joueurs reflète la politique d'acquisitions et de cessions de contrats de joueurs. Nous rappelons la balance nette de l'activité de transferts de contrats de joueurs⁹¹ du Groupe sur les 10 dernières saisons :

Tableau 16 - Balance nette entre le 30 juin 2013 et le 31 décembre 2022

| En M€ | 12m 2012/13 | 12m 2013/14 | 12m 2014/15 | 12m 2015/16 | 12m 2016/17 | 12m 2017/18* | 12m 2018/19 | 12m 2019/20 | 12m 2020/21 | 12m 2021/22 | 6m 2022/23 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Cession ⁽¹⁾ | 36,2 | 16,1 | 7,2 | 58,1 | 51,7 | 125,3 | 88,2 | 90,9 | 59,3 | 92,1 | 43,8 |
| Acquisition ⁽²⁾ | -12,1 | -2,6 | -5,2 | -43,3 | -32,3 | -74,7 | -52,9 | -153,1 | -29,0 | -24,4 | -12,1 |
| Balance nette | 24,1 | 13,5 | 2,0 | 14,8 | 19,3 | 50,5 | 35,3 | -62,2 | 30,3 | 67,7 | 31,7 |
| Balance cumulée | 24,1 | 37,6 | 39,6 | 54,4 | 73,8 | 124,3 | 159,6 | 97,4 | 127,6 | 195,4 | 227,0 |
| <i>Contrib. à la balance cumulée au 31 décembre 2022</i> | <i>10,6 %</i> | <i>5,9 %</i> | <i>0,9 %</i> | <i>6,5 %</i> | <i>8,5 %</i> | <i>22,3 %</i> | <i>15,5 %</i> | <i>(27,4)%</i> | <i>13,3 %</i> | <i>29,8 %</i> | <i>14,0 %</i> |

⁽¹⁾ La valeur des cessions correspond aux produits de cession de contrats de joueurs réalisés sur chaque exercice.

⁽²⁾ La valeur des acquisitions correspond aux augmentations de la valeur brutes des contrats de joueurs immobilisés sur chaque exercice.

Sources : DDR 2017 à 2019, DEU 2020 à 2022 et rapport financier semestriel 2023 de la Société, analyses FINEXSI

L'évolution de la balance nette des transferts de contrats de joueurs sur les dernières saisons met en exergue :

- Le recentrage de la stratégie du Groupe autour de l'OL ACADEMY lui ayant permis de renforcer ses équipes avec de jeunes joueurs issus du centre de formation depuis le début des années 2010, de réaliser d'importants produits de cession sur la période analysée ainsi que de dégager une balance structurellement positive ;
- La croissance du marché des transferts qui a entraîné une forte hausse des valorisations de contrats de joueurs, notamment depuis 2016 ;
- La volonté récente du Groupe de renforcer ses équipes sportives avec l'acquisition de contrats de joueurs expérimentés (dont certains sont même passés par l'OL ACADEMY à l'instar d'Alexandre LACAZETTE et de Corentin TOLISSO) ;
- Les difficultés opérationnelles rencontrées durant la crise sanitaire ayant conduit la Société à ralentir ses investissements et à réaliser d'importantes cessions au cours des deux dernières saisons.

⁹¹ Produits de cessions de contrats de joueurs nets des acquisitions.



Sur les 10 dernières saisons, la balance nette des transferts de joueurs du Groupe s'établit en moyenne à 19,5 M€ par an, et la balance cumulée intégrant également les produits de cession et les acquisitions du premier semestre 2022/23 s'élève à 227,0 M€, étant rappelé que :

- La balance nette réalisée au cours de la saison 2017/18 est liée à des produits de cession d'un montant élevé incluant les ventes d'Alexandre LACAZETTE (50,1 M€), de Willem GEUBBELS (20,0 M€), de Mouctar DIAKHABY (14,4 M€) et d'Emanuel MAMMANA (14,2 M€) ; et que
- Le Groupe a bénéficié en 2021/22 d'une reprise du marché des transferts post-crise sanitaire lui ayant permis de réaliser des cessions de contrats de joueurs initialement prévues sur la saison antérieure.

5.3 OBJECTIFS ET STRATEGIE A MOYEN-TERME

Au regard de ses performances sportives en Ligue 1 sur la saison 2022/23 (7^{ème} au classement final) et de sa défaite contre le FC NANTES en demi-finales de COUPE DE FRANCE, l'équipe masculine de l'OL ne participera à aucune compétition européenne lors de la saison 2023/24.

L'activité « Evènements » devrait bénéficier d'une programmation riche en termes de manifestations culturelles, musicales et sportives à compter du printemps 2023.

Par ailleurs, la date de mise en exploitation de la LDLC ARENA, dont la construction a débuté en janvier 2022, est maintenue à fin 2023. Le nouveau complexe doit accueillir une programmation d'ores et déjà lancée officiellement.

Enfin, le Groupe réaffirme également ses objectifs à horizon 2025/26, révisés à la baisse et décalés d'une saison au cours de l'exercice précédent en raison de la crise sanitaire, et vise la réalisation d'un produit total des activités de l'ordre de 400 M€ à 420 M€ (incluant l'activité de *trading* et l'hypothèse d'une participation en LIGUE DES CHAMPIONS) ainsi qu'un EBITDA supérieur à 90 M€.

Par ailleurs, le Groupe annonce être actuellement en réflexion sur différents schémas de refinancement de ses dettes financières (« State », PGE et ligne RCF), étant rappelé les importantes échéances à venir sur les 3 prochaines années en ce qui concerne la dette « Stade » d'une part, arrivant à échéance et juin 2024, et les PGE, d'autre part, amortissables sur 4 années à compter de 2023⁹².

⁹² Source : Communiqués de presse de la Société du 15 février et du 11 mai 2023.



6. Matrice SWOT

Les forces et les faiblesses de l'OL GROUPE, ainsi que les opportunités et les menaces auxquelles le Groupe est confronté sur ses marchés, sont synthétisées dans la matrice présentée ci-après.

Figure 28 - Matrice SWOT de l'OL GROUPE



Source : Analyses FINEXSI



7. Evaluation des actions de la société OL GROUPE

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du Règlement Général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation multicritère de la société OL GROUPE dont les modalités et résultats sont exposés ci-après.

7.1 METHODES D'EVALUATION ECARTEES

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

7.1.1 ACTIF NET COMPTABLE CONSOLIDE

L'actif net comptable n'est généralement pas considéré comme représentatif de la valeur intrinsèque d'une société. Il n'intègre pas, en effet, les perspectives de croissance et de rentabilité positives ou négatives ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actifs.

À titre d'information, l'actif net comptable consolidé (part du Groupe) de l'OL GROUPE au 31 décembre 2022 s'établit à 101,6 M€, soit 0,59 € par action OL GROUPE par référence à un nombre d'actions retraité de l'autocontrôle à cette date et de l'impact dilutif des OSRANES⁹³.

7.1.2 ACTIF NET COMPTABLE REEVALUE

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (*holdings*, foncières), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation.

Au cas d'espèce, la valeur des actifs d'OL GROUPE est captée dans les prévisions de flux de trésorerie retenues dans la méthode du DCF mise en œuvre ci-après.

Dans ce contexte, cette approche n'a pas été mise en œuvre.

⁹³ Soit 173,6 millions d'actions – cf. Page 5 Rapport financier semestriel 31 décembre 2022.



7.1.3 ACTUALISATION DES DIVIDENDES FUTURS

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs, est dépendante de la politique de distribution décidée par la direction et présente le biais de mieux valoriser les sociétés dont les taux de distribution sont les plus élevés, sans tenir compte de l'impact à moyen terme des arbitrages entre distribution, autofinancement et investissement. 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 pas procédé à des distributions de dividendes au cours des 5 derniers exercices et l'Initiateur n'a pas fait état d'une politique de distribution régulière de dividendes dans un futur prévisible, cette méthode n'a donc pas été mise en œuvre.

En tout état de cause, nous avons mis en œuvre à titre principal une approche d'évaluation intrinsèque fondée sur les flux prévisionnels de trésorerie de la Société qui intègre, par construction, le potentiel de distribution de dividendes de l'OL GROUPE en ce compris la part non distribuée du résultat.

7.1.4 COMPARABLES BOURSIERS

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité et aux agrégats jugés appropriés. La pertinence de cette méthode est dépendante du fait de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de secteur d'activité, de taille, de profil de risque, de présence géographique et de rentabilité.

Compte tenu des différences de taille, de profils opérationnels (croissance, rentabilité, intensité capitalistique), il n'existe pas de société qui puisse être jugée pleinement comparable à l'OL GROUPE. En effet, de nombreux facteurs peuvent influencer sur les multiples qui résulteraient de la mise en œuvre de cette approche de sorte qu'elle ne nous semble pas pertinente : performance sportive respective et droits TV domestiques ou UEFA qui en découlent, montant des droits TV selon les différents championnats, niveau d'endettement, résultat de l'activité *trading* notamment au regard de la qualité du centre de formation, détention ou non des infrastructures, poids du *merchandising* dans l'activité...

Pour les raisons évoquées ci-avant, la méthode des comparables boursiers n'a pas été retenue.

7.1.5 TRANSACTIONS COMPARABLES

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée. Cette approche est limitée par la difficulté à identifier des transactions pleinement comparables ainsi qu'à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.



Cette approche a été écartée pour les mêmes raisons que celles évoquées ci-avant au titre des comparables boursiers. Pour mémoire, cette approche a été mise en œuvre par l'Etablissement Présentateur dont les résultats sont présentés ci-après (§8).

7.2 METHODES D'EVALUATION RETENUES

Nous avons retenu une approche multicritère qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes :

À titre principal :

- La référence à l'Acquisition de Blocs et à l'Augmentation de Capital (§7.4.1) ;
- La méthode de valorisation intrinsèque par l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (*Discounted Cash Flows* ou DCF) sur la base du plan d'affaires 2022/23e - 2026/27e (§7.4.2).

À titre secondaire :

- La référence au cours de bourse du titre OL GROUPE (§7.4.3) ;
- L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers publiés avant l'annonce par PATHE et d'IDG faisant part de leur intention de céder leurs participations dans la Société (§7.4.4).

Nous détaillons, en examinant ceux-ci, notre appréciation sur la pertinence relative de chacun de ces critères.

7.3 DONNEES DE REFERENCE DE LA SOCIETE OL GROUPE

7.3.1 NOMBRE DE TITRES RETENU

Nos calculs sont réalisés sur la base (i) du nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2022, (ii) diminué du nombre d'actions auto-détenues par la Société à cette même date, et (iii) augmenté du nombre d'actions émises postérieurement au 31 décembre 2022 en rémunération du remboursement de 954.128 OSRANES (§3.1.2), selon le ratio de conversion en vigueur de 88,523 actions OL GROUPE par OSRANE.

Par ailleurs, nous avons tenu compte (i) des instruments dilutifs en circulation correspondant aux OSRANES en circulation et aux actions gratuites ainsi que (ii) de l'impact du rachat par la Société d'actions détenues par HOLNEST au regard de l'Accord de Sortie :

- Le nombre d'OSRANES en circulation à la date du Projet de Note d'Information s'établit à 41.965. Dans un contexte où les OSRANES seront automatiquement converties en actions OL GROUPE à leur date de maturité, soit le 1^{er} juillet 2023, nous avons retenu le taux de conversion des OSRANES à leur date d'échéance, soit 91,334 actions OL GROUPE par OSRANE ;



- Le Conseil d'Administration du 15 février 2022 a décidé l'attribution gratuite d'un nombre maximum de 730.000 actions en deux tranches. Nous avons uniquement tenu compte de l'impact dilutif des actions gratuites dont l'attribution est liée à un critère de présence et celles pour lesquelles les critères de performance, conditionnant leur attribution, sont réputés atteints au regard des prévisions du plan d'affaires de la Société ;
- Le nombre d'actions qui devra être racheté par la Société auprès d'HOLNEST dans le contexte de l'Accord de Sortie étant précisé que nous avons considéré dans notre passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres un décaissement à ce titre⁹⁴.

Tableau 17 - Nombre d'actions dilué retenu

| Nombre d'actions dilué (en M) | |
|---|--------------|
| Actions composant le capital social au 31 décembre 2022 | 87,6 |
| Actions auto-détenues au 31 décembre 2022 | (2,2) |
| Actions émises en remboursement des OSRANes postérieurement au 31 décembre 2022 | 84,5 |
| Actions émises en remboursement à échéance des OSRANes en circulation | 3,8 |
| Impact dilutif des actions gratuites attribuées le 15 février 2022 | 0,6 |
| Actions à acquérir par la Société auprès de Holnest considérées comme de l'autocontrôle | (4,8) |
| Total | 169,5 |

Sources : DEU 2022 et rapport semestriel au 31 décembre 2022 de la Société, analyses FINEXSI

Sur ces bases, le nombre d'actions dilué retenu dans le cadre de nos travaux d'évaluation s'établit à 169,5 millions d'actions.

7.3.2 PASSAGE DE LA VALEUR D'ENTREPRISE A LA VALEUR DES FONDS PROPRES

Les ajustements permettant le passage de la valeur d'entreprise (« VE ») à la valeur des fonds propres (« VFP ») ont été déterminés sur la base des éléments de trésorerie et de dette financière d'OL GROUPE tels qu'ils figurent dans les comptes consolidés semestriels de la Société au 31 décembre 2022.

⁹⁴ Pour mémoire, la neutralisation de cet impact dans un contexte où le rachat de ces actions serait réalisé par EAGLE FOOTBALL en lieu et place de la Société aurait un impact non-significatif sur la valeur par action obtenue.



Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres retenu dans le cadre de nos travaux a été déterminé comme suit, avant application de la norme IFRS 16 :

Tableau 18 - Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres d'OL GROUPE avant IFRS 16

| En M€ | |
|---|----------------|
| Emprunt obligataire stade | (68,8) |
| Emprunt bancaire stade | (44,3) |
| Emprunts & dettes financières (part à + 1 an) | (167,4) |
| Dettes financières (part à -1 an) | (45,7) |
| Dettes financières | (326,1) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 18,2 |
| Endettement financier net | (307,9) |
| Valeur actuelle des déficits fiscaux reportables non activés | 38,4 |
| TSDI | (10,5) |
| Indemnité de résiliation payée à Holnest | (10,0) |
| Rachat de 1/3 des OSRANes de Holnest | (14,5) |
| Autres | 6,8 |
| Ajustements | 10,2 |
| Valeur participation NEWCO | 36,5 |
| Passage de la VE à la VFP d'OLG - trésorerie / (dette) | (261,3) |

Sources : DEU 2022 et rapport semestriel au 31 décembre 2022 de la Société, Société, analyses FINEXSI

L'endettement financier net, qui s'établit à 307,9 M€ au 31 décembre 2022, n'appelle pas de commentaire particulier de notre part.

Nous avons retraité cet endettement financier net des principaux éléments suivants :

- Economie d'impôt relative au stock de déficits reportables : nous avons réalisé une simulation de la consommation des déficits fiscaux, dont l'utilisation paraissait acquise au regard des flux du plan d'affaires, afin de déterminer la valeur actualisée de l'économie d'impôt associée que nous avons intégrée dans notre passage. Les déficits ne sont par conséquent pas retenus en diminution de la charge d'impôt calculée pour déterminer les flux de trésorerie retenus dans le cadre de la méthode DCF ;
- Montant des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI) : ces titres sont comptabilisés en fonds propres dans les comptes consolidés de la Société ;
- Indemnité de résiliation versée à HOLNEST prévue par l'Accord de Sortie conclu le 10 mai 2023 : nous avons tenu compte du paiement par la Société de l'indemnité versée à HOLNEST dans le contexte de la cessation du contrat de M. Jean-Michel AULAS et des conséquences de la résiliation de la Nouvelle Convention d'Assistance ;



- Rachat du tiers des actions détenues par HOLNEST au Prix de l'Offre (3€ par action) : nous avons également considéré l'impact du rachat prévu par la Société des 4.826.540 actions détenues par HOLNEST étant rappelé que nous avons minoré en contrepartie le nombre d'actions retenu dans le cadre de nos travaux (§7.3.1) ;
- Participation dans la NEWCO : la Société détiendra, postérieurement à la réalisation de l'opération prévue de rapprochement au sein de la NEWCO de l'équipe féminine de la Société avec la participation majoritaire de Madame Michele KANG dans le club WASHINGTON SPIRIT (§3.2.1), 48% du capital de la NEWCO. La valeur retenue correspond à la valeur convenue entre les parties dans le cadre de cette opération (§7.3.3). Compte tenu de cet ajustement, il n'est pas tenu compte de la valeur de l'équipe féminine dans la détermination de la valeur d'entreprise de la méthode intrinsèque mise en œuvre (§7.4.2).

Après retraitements, le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres s'établit à -261,3 M€ avant incidence de la dette financière liée à la norme IFRS 16.

A toutes fins utiles, nous précisons que la dette relative au contrat de crédit-bail conclu dans le cadre du financement de l'OL ARENA et l'avance preneur y afférent ont été traités directement dans les flux de trésorerie au regard de l'échéancier prévu contractuellement.

7.3.3 TRAITEMENT DE L'OPERATION RELATIVE AU FOOTBALL FEMININ

Comme indiqué ci-avant (§3.2.1), la Société a annoncé, le 16 mai 2023, la signature de l'accord avec Madame Michèle KANG visant à créer NEWCO, une structure mondiale de football féminin multi-équipes en rapprochant l'équipe féminine de l'OL et la participation majoritaire détenue par Madame Michele KANG, au travers de la société YMK HOLDINGS, dans le club WASHINGTON SPIRIT (ci-après « **l'Opération Football Féminin** »). Ainsi :

- Le Groupe apportera à la NEWCO son activité relative au football féminin (ci-après « **OLF** ») ainsi qu'une licence sur la marque OL pour une durée de 50 années ;
- Ces apports seront rémunérés par l'émission de titres de la NEWCO représentant 48% du capital de cette dernière, étant précisé que ceux-ci n'auront pas de droit de vote ;
- OL GROUPE disposera d'une représentation dans les organes de gouvernance de la NEWCO ainsi que de certains droits de cession de sa participation liés à une liquidité consentie par l'actionnaire majoritaire ;
- Un contrat de services encadrant les prestations de service qui seront rendues par le Groupe à la NEWCO sera conclu dans le cadre de l'opération ;
- La réalisation de cette opération reste soumise à certaines conditions suspensives, notamment l'approbation de la NATIONAL WOMEN'S SOCCER LEAGUE (ci-après « **NWSL** ») aux États-Unis et l'obtention de diverses autorisations de tiers en France ;
- Le *closing* de cette opération est prévu pour fin juin 2023 ;
- Pour mémoire, un processus de cession de l'OL REIGN a été initié par la Société afin d'éviter tout conflit d'intérêts au sein de la NWSL.



N'ayant pas obtenu les éléments permettant d'évaluer la participation que détiendra la Société dans la NEWCO, nous avons retenu dans le cadre de notre évaluation la valeur convenue entre les parties dans le cadre de leurs négociations. Cette approche appelle de notre part les remarques suivantes :

- Les flux de trésorerie de l'activité OLF initialement retenus dans le cadre du plan d'affaires de la Société sont négatifs ;
- Il nous a été fourni un plan d'affaires 2023E/2027E de la NEWCO mais dont le niveau de détail très limité ne nous permet pas de comprendre les hypothèses retenues, étant précisé que ce plan anticipe une amélioration significative de la profitabilité opérationnelle de la NEWCO sur la période. En considérant (i) que le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres de la société détenant les WASHINGTON SPIRIT est nul et (ii) que la dernière année de ce plan d'affaires est le reflet d'un niveau d'activité normatif, la valeur de NEWCO qui ressortirait de l'actualisation des flux de trésorerie du plan d'affaires n'aboutirait pas à une valeur dont l'écart avec celle fixée par les parties serait de nature à impacter notre appréciation du Prix de l'Offre ;
- Nous notons que NEWCO (i) aurait vocation à procéder à l'acquisition d'autres clubs en Europe, en Amérique et en Asie et (ii) pourrait à avoir à financer des pertes opérationnelles à court terme dans un contexte où la Société et YMK HOLDING n'ont pris aucun engagement de financement de la NEWCO et où le Groupe n'aura pas le contrôle de la NEWCO.

Dans ce contexte, il nous semble que la valeur de 36,5 M€ retenue au titre de la participation qui sera détenue par le Groupe dans la NEWCO n'est pas susceptible de sous-évaluer la valeur du titre OL GROUPE ressortant de nos travaux, à la date de notre rapport.

7.4 EVALUATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE OL GROUPE

7.4.1 REFERENCE A L'ACQUISITION DE BLOCS ET L'AUGMENTATION DE CAPITAL (A TITRE PRINCIPAL)

Nous rappelons que PATHE et IDG ont fait part, en date du 8 mars 2022, de leur intention de céder leurs participations au sein du capital d'OL GROUPE. À ce titre, PATHE et IDG ont mandaté la banque d'affaires RAINE GROUP en vue de céder leurs participations respectives (soit 46,82% du capital et 54,03% des droits de vote d'OL GROUPE pris ensemble).

La banque d'affaires a dans ce cadre mis en place un processus de vente concurrentiel ayant conduit à l'Acquisition de Blocs dont les modalités sont rappelées ci-avant (§1.1).

L'Acquisition de Blocs, qui induit une prise de contrôle de la Société par EAGLE FOOTBALL, a été réalisée le 19 décembre 2022 au prix de 3,0€ par action OL GROUPE et de 265,57€ par OSRANE, étant précisé que, s'agissant des OSRANES, ce prix est le reflet d'une valeur par action OL GROUPE de 3,0€ par transparence en considérant le ratio de remboursement en vigueur pour la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023, soit 88,523 actions OL GROUPE pour une OSRANE (dont 63,231 actions au titre du remboursement du principal et 25,292 actions au titre des intérêts).

Nous rappelons que l'Acquisition de Blocs a été réalisée auprès d'actionnaires de la Société disposant de sièges au sein du Conseil d'Administration de l'OL GROUPE.



Nous notons que le Contrat de Cession ne contient aucun complément de prix ni aucune clause d'ajustement de prix, à l'exception d'une clause de « *top up* » (ou droit de suite). Pour mémoire, cette dernière pourrait conduire à un rehaussement du prix payé par EAGLE FOOTBALL aux Cédants dans le cas où une offre publique d'achat⁹⁵ serait réalisée sur les titres de la Société à un prix par action supérieur à 3,0€ dans les 12 mois suivants la réalisation de l'Acquisition de Blocs. Nous notons que l'Initiateur précise, dans le Projet de Note d'Information, qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que l'Offre sur cette période.

L'Acquisition de Blocs résulte d'un processus de négociation entre tiers indépendants incluant trois cédants - PATHE et IDG auxquels s'est joint HOLNEST la société holding de Monsieur Jean-Michel AULAS qui était alors Président Directeur-Général d'OL GROUPE - indépendants eux aussi, et porte sur des blocs donnant le contrôle de la Société. Elle constitue ainsi une référence pertinente de valorisation des titres d'OL GROUPE, soit 3,0€ par action.

L'Augmentation de Capital au titre de laquelle l'Initiateur a souscrit 28.666.666 actions OL GROUPE en date du 19 décembre 2022 a été réalisée pour un prix de souscription égal au prix retenu dans le cadre de l'Acquisition de Blocs, soit 3,0€ par action OL GROUPE (*i.e.* pour un montant d'environ 86 M€). Cette opération a donc également été réalisée pour une valeur égale au Prix de l'Offre.

7.4.2 L'ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNELS (A TITRE PRINCIPAL)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus de son plan d'affaires prévisionnel à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise et en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Cette méthode permet de reconnaître la valeur attribuable aux perspectives de développement de la Société et nous paraît adaptée à la situation de l'OL GROUPE.

Présentation du plan d'affaires du management

Nous avons mené nos travaux sur la base du plan d'affaires 2022/23e - 2026/27e communiqué par la Société. Ce dernier a été préparé par le management de la Société en janvier 2023 et a été construit selon une approche principalement « *Bottom-up* ». Il a fait l'objet d'une validation par le Conseil d'Administration de la Société en date du 14 février 2023.

Le plan d'affaires a été construit sur la base des ambitions du management en termes d'objectifs sportifs et de politique de *trading* de joueurs, qui nous le rappelons, sont clefs dans le modèle économique du club.

⁹⁵ Notamment dans le cadre de l'Offre.



Le management de la Société nous a néanmoins communiqué les ajustements à réaliser sur le plan d'affaires afin de tenir compte des événements intervenus depuis son élaboration, à savoir :

- Le classement de l'équipe masculine sur la saison 2022/2023 et la non-qualification européenne qui en découle ;
- Les impacts relatifs à l'Opération Football Féminin incluant notamment le retraitement des flux initialement prévus pour l'activité apportée à la NEWCO (l'équipe féminine de l'OL) dans le plan d'affaires, la cession de l'OL REIGN en découlant ainsi que les conséquences attendues du contrat de prestations de service qui sera conclu avec NEWCO.

Après ajustement, les principales hypothèses retenues dans les projections ou prévisions des différentes activités opérationnelles du Groupe sont les suivantes :

- Une place de septième du championnat de LIGUE 1 pour la saison 2022/2023 et de troisième sur le reste de l'horizon du plan ;
- L'atteinte des 1/8^{ème} de finales en LIGUE DES CHAMPIONS sur la période, à l'exclusion des saisons 2022/2023 et 2023/2024 (non-qualification aux compétitions européennes) ;
- Une qualification en demi-finale de COUPE DE FRANCE sur toute la période ;
- Les droits audiovisuels prévus dans les flux reflètent les ambitions du management en termes d'objectifs sportifs en LIGUE 1, en COUPE DE FRANCE et en LIGUE DES CHAMPIONS. Il est à noter que ces droits intègrent une revalorisation des nouveaux cycles à l'issue de leur commercialisation auprès des diffuseurs ;
- Le plan d'affaires factorise également le produit de 90 M€ (16,5 M€ pour la saison 2022/2023 et 73,5 M€ pour la saison 2023/2024) dont bénéficie l'OL GROUPE au titre de la création de la société commerciale de la LIGUE 1 dont 13% du capital a été acquis par CVC CAPITAL PARTNERS auprès de la LFP pour 1,5 Md€ (§4.1.2.3) ;
- Une croissance notable de l'activité générée au titre des partenariats ;
- Sur la base du succès des récents concerts, des synergies au sein de l'OL VALLEE et des différentes infrastructures dont disposera le club, le management anticipe une planification complète d'évènements au sein du GROUPAMA STADIUM (concerts, matchs de la Coupe du Monde de Rugby 2023, etc.) ;
- En ce qui concerne l'OL ARENA, nous rappelons que LIVE NATION et l'OL GROUPE ont conclu un accord commercial d'une durée de 15 ans, concernant l'exploitation de l'OL ARENA de 16.000 places pour une ouverture prévue fin 2023 sur le site de l'OL VALLEE. S'agissant d'une activité n'ayant pas démarré, un risque d'exécution existe notamment au regard du profil d'atteinte des objectifs du management (*ramp-up*), nous rappelons néanmoins que les projections de l'OL ARENA ont été élaborées en collaboration avec LIVE NATION qui dispose d'une expertise importante dans l'organisation de ce type d'évènements.

En ce qui concerne la politique de *trading* de joueurs retenue par le management, celle-ci apparaît ambitieuse au regard de l'historique.



Sur ces bases, le management anticipe :

- Un chiffre d'affaires opérationnel qui devrait s'établir aux alentours de 350 M€ en 2025/26 avant de connaître une croissance modérée sur la dernière année du plan d'affaires. La hausse du chiffre d'affaires opérationnel sur l'horizon explicite du plan d'affaires est notamment à mettre en regard de la revalorisation des droits TV LFP/FFF et UEFA perçus au titre du nouveau cycle de commercialisation de l'UEFA, dans un contexte de participation à la LIGUE DES CHAMPIONS à partir de la saison 2024/25 ;
- Une croissance progressive de l'EBITDA total qui dépassera les 90M€ avec un niveau de marge opérationnelle jamais atteint depuis la saison 2005/06 ;
- Une balance annuelle nette moyenne de l'activité *trading* (cessions de joueurs minorées des acquisitions) d'environ 54 M€ sur l'horizon explicite du plan d'affaires soit un niveau proche des maximums atteints sur les 10 derniers exercices clos ;
- Des dépenses d'investissements (ci-après « **CAPEX** ») opérationnels annuels de l'ordre de 2,5% du chiffre d'affaires opérationnel ;
- Une variation du BFR (exploitation et hors exploitation hors ajustements présentant un caractère exceptionnel) cumulée globalement nulle sur l'horizon explicite du plan d'affaires.

Pour mémoire, aucune hypothèse de croissance externe ou de scénario de cession d'actif significatif n'est prise en compte à l'exception de (i) l'Opération de Football Féminin et (ii) la cession de l'OL REIGN. Le management a par ailleurs modélisé l'impôt sur les sociétés par référence au taux d'imposition français.

Ce plan d'affaires, qualifié de volontariste par le management de la Société, se fonde, selon nous, sur (i) des hypothèses sportives ambitieuses qui ont un impact très substantiel sur les droits TV perçus par le club et (ii) une activité de *trading* de joueur soutenue. Il est à noter que ces hypothèses sportives sont toutefois à relativiser au regard d'une masse salariale en forte hausse par rapport aux dernières années pour répondre à ces objectifs sportifs.

Ainsi, ce plan d'affaires, traduisant les ambitions du management, repose principalement sur la capacité à délivrer les performances sportives et une balance nette positive de *trading* significative et présente donc un risque d'exécution notamment dans le contexte du caractère concurrentiel des compétitions auxquelles prétend participer la Société.

Détermination des flux de trésorerie

EBITDA opérationnel

Nous avons tenu compte de l'EBITDA opérationnel reflétant la profitabilité des activités opérationnelles susmentionnées.



Trading de joueurs

Dans le cadre de nos travaux de valorisation, nous avons uniquement tenu compte sur l'horizon explicite du plan d'affaires de l'impact *cash* relatif à la politique de *trading* de joueurs envisagée sur l'horizon du plan d'affaires : encaissements des créances sur contrats joueurs, décaissements de dettes sur contrats joueurs et impact fiscal de ces opérations. Pour mémoire, les flux intègrent les soldes initiaux de créances et dettes joueurs tels qu'ils ressortent du bilan consolidé de la Société au 31 décembre 2022.

Impôts sur les sociétés

Nous avons modélisé l'impôt sur les sociétés en retenant le taux d'imposition théorique applicable à l'échelle du Groupe, soit 25,83% en ce compris la contribution sociale⁹⁶.

Comme indiqué ci-avant, les déficits fiscaux reportables n'ont pas été retenus en diminution de la charge d'impôt, mais modélisés séparément et intégrés dans notre calcul de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres à hauteur du montant actualisé de l'économie d'impôt attendue à ce titre (§7.3.2).

Actualisation des flux

Nous avons actualisé les flux de trésorerie en milieu de période, le premier flux considéré étant celui du second semestre de l'exercice 2022/23.

Flux normatif

Nous avons fondé la détermination de notre flux normatif sur la base de la dernière année du plan d'affaires en l'ajustant au titre des hypothèses suivantes :

- Performance sportive : dans la mesure où l'atteinte des huitièmes de finales de la LIGUE DES CHAMPIONS sans discontinuité ne nous semble pas réaliste, nous avons retenu une hypothèse moyenne correspondant à un scénario où l'équipe masculine atteindrait, 3 années sur 5, la place de 3^{ème} en LIGUE 1 et les 1/8^{ème} de finales de LIGUE DES CHAMPIONS et, 2 années sur 5, la place de 5^{ème} en LIGUE 1 et un 1/4 de finale de LIGUE EUROPA. Cette hypothèse nous semble rester favorable dans le contexte, étant rappelé que le modèle économique est très sensible aux performances sportives européennes du club. Pour mémoire, le niveau d'activité et de marge résultant de ce scénario moyen a été déterminé par le management de la Société pour les besoins de nos travaux ;

⁹⁶ La quasi-totalité du résultat d'exploitation anticipé étant généré en France.



- Sur ces bases, le taux de marge d'EBITDA des activités opérationnelles normatif retenu s'établit à 7,2% (avant IFRS 16⁹⁷) du chiffre d'affaires opérationnel. Il s'agit selon nous d'une référence ambitieuse, jamais atteinte au cours des 10 derniers exercices, ce qui est favorable à l'actionnaire. Pour mémoire, le taux de marge d'EBITDA opérationnel est négatif depuis la saison 2017/18 et faiblement positif en 2016/17 et à l'équilibre en 2015/16 ;
- Sur la base du scénario théorique moyen retenu, le BFR a été fixé à -15,0% du chiffre d'affaires ;
- La balance nette de *trading* de joueurs (*i.e.* produit de cessions des contrats joueurs minoré des prix d'acquisitions d'un exercice considéré) a été fixé à 45 M€. Cette hypothèse s'inscrit dans le haut de la fourchette des observations historiques (§5.2.3.2) ;
- Nous avons fixé le montant de la valeur résiduelle des joueurs vendus et de l'amortissement des contrats joueurs à un montant global de 50 M€ correspondant aux prévisions annuelles moyennes attendues entre 2022/23e et 2026/27e. Le management nous a confirmé considérer ce niveau comme cohérent ;
- Un taux de croissance à l'infini de 1,6%, correspondant au taux d'inflation français attendu à long terme, a été appliqué au flux normatif ;
- Un taux d'impôt normatif de 25,83% a été retenu à l'infini ;
- Pour mémoire une période d'extrapolation à l'issue de l'horizon explicite du plan d'affaires a été retenue afin de pouvoir déterminer un flux normatif non pollué par :
 - le différentiel significatif entre les dotations aux amortissements et les investissements à l'issue de l'horizon explicite du plan d'affaires⁹⁸ (*i.e.* afin que l'économie d'impôt générée par les dotations aux amortissements soit appréhendée dans notre valorisation) ;
 - l'impact du remboursement du crédit-bail immobilier relatif à l'OL ARENA qui ne présente pas un caractère normatif.

Dans ce contexte, à l'exclusion des investissements qui ont été portés progressivement à 3,5% du chiffre d'affaires afin de tenir compte des investissements de maintenance du GROUPAMA STADIUM et de l'ARENA⁹⁹, les autres hypothèses décrites ci-avant n'ont pas fait l'objet d'ajustement.

⁹⁷ Etant néanmoins précisé à toutes fins utiles que les loyers de crédit-bail de l'ARENA et les redevances liées à la NEWCO n'ont pas été intégrés dans ce calcul.

⁹⁸ Qui s'explique par la durée d'amortissement des investissements significatifs relatifs au GROUPAMA STADIUM.

⁹⁹ S'agissant de constructions récentes, les investissements de l'horizon explicite du plan d'affaires n'intègrent pas pleinement les coûts d'entretien de ces infrastructures.



Taux d'actualisation

Nous avons retenu le coût moyen pondéré du capital pour actualiser les flux futurs de trésorerie. Celui-ci s'établit à 8,4% par référence à :

- Un taux sans risque de 2,87% correspondant au taux moyen de l'OAT TEC 10 ans (moyenne 6 mois calculée au 9 juin 2023 - Source : BANQUE DE FRANCE) ;
- Une prime de risque du marché des actions de 5,02 % (moyenne 6 mois des primes de risques *Associés en Finance* au 28 avril 2023) ;
- Un bêta désendetté de la Société de 0,94 par référence au bêta de clubs cotés en bourse qui a été conforté¹⁰⁰ par la revue du bêta de la catégorie « *Entertainment* » publié par Damodaran qui s'établit entre 0,86 et 1,04 sur la période 2018 - 2023 ;
- Un coût de la dette avant IS de 8,0% reflétant le coût de refinancement de la Société, dans un contexte où le management anticipe effectivement une augmentation du coût de la dette du Groupe lors des prochains refinancements dans le contexte de la remontée des taux. Il est à noter que le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette du Groupe calculé avant le plein impact de la Covid-19 sur les marchés financiers (*i.e.* entre le 30 juin 2018 et le 30 juin 2020) et la souscription de PGE, bénéficiant de taux ne reflétant pas des taux de marché, s'établit à 6,4% ;
- Un *Gearing* cible de proche de 80% déterminé sur la base de la structure financière de la Société ;
- Un taux d'impôt de 25,83% en ce compris la contribution sociale de 3,3%.

Nous considérons ce taux d'actualisation de 8,4% comme favorable à l'actionnaire au regard du risque d'exécution attaché aux hypothèses du plan d'affaires. Pour mémoire, à notre connaissance, le seul analyste à communiquer sur le taux d'actualisation retenu dans ses travaux de valorisation est KEPLER CHEUVREUX dont le dernier niveau publié s'établit à 8%¹⁰¹.

Résultats de l'évaluation

Sur ces bases, la valeur d'entreprise de l'OL GROUPE ressort à 698,7 M€. Compte tenu des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres présentés ci-avant, le montant des fonds propres s'établit à 437,4 M€ en valeur centrale, soit 2,58 € par action OL GROUPE.

¹⁰⁰ Du fait de coefficient de corrélation des bêtas limitant la taille de l'échantillon et les résultats de l'approche.

¹⁰¹ Note en date du 17 février 2022, soit quelques jours avant le déclenchement de la guerre en Ukraine.



Les sensibilités de la valeur par action OL GROUPE à une variation combinée (i) du taux d'actualisation (de -0,25 point à +0,25 point) et du taux de croissance à l'infini (de -0,25 point à +0,25 point), (ii) du taux d'actualisation (de -0,25 point à +0,25 point) et de la variation de marge d'EBITDA opérationnel (de -0,5 point à +0,5 point), et (iii) de la balance nette de *trading* de joueurs sont présentées ci-après.

Tableau 19 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation

| | | Taux d'actualisation (%) | | | | |
|---------------------------|------|--------------------------|------|------|------|------|
| | | 7,9% | 8,2% | 8,4% | 8,7% | 8,9% |
| Croissance à l'infini (%) | 2,1% | 3,09 | 2,91 | 2,75 | 2,60 | 2,47 |
| | 1,8% | 2,98 | 2,82 | 2,67 | 2,52 | 2,39 |
| | 1,6% | 2,88 | 2,73 | 2,58 | 2,45 | 2,32 |
| | 1,3% | 2,79 | 2,65 | 2,51 | 2,38 | 2,26 |
| | 1,1% | 2,71 | 2,57 | 2,44 | 2,31 | 2,20 |

Sources : analyses FINEXSI

Tableau 20 - Analyse de sensibilité à une variation combinée du taux d'actualisation et de la variation de la marge d'EBITDA opérationnel normative (avant IFRS 16)

| | | Taux d'actualisation (%) | | | | |
|---|------|--------------------------|------|------|------|------|
| | | 7,9% | 8,2% | 8,4% | 8,7% | 8,9% |
| Marge d'EBITDA opérationnel normative avant IFRS 16 (%) | 8,2% | 3,06 | 2,90 | 2,75 | 2,61 | 2,47 |
| | 7,7% | 2,97 | 2,81 | 2,67 | 2,53 | 2,40 |
| | 7,2% | 2,88 | 2,73 | 2,58 | 2,45 | 2,32 |
| | 6,7% | 2,79 | 2,64 | 2,50 | 2,37 | 2,25 |
| | 6,2% | 2,71 | 2,56 | 2,42 | 2,30 | 2,18 |

Sources : analyses FINEXSI

Tableau 21 - Analyse de sensibilité à une variation de la balance nette de *trading* de joueurs

| Balance nette de trading de joueurs (en k€) | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 40 000 | 42 500 | 45 000 | 47 500 | 50 000 |
| | 2,27 | 2,43 | 2,58 | 2,73 | 2,89 |

Sources : analyses FINEXSI

Pour mémoire, la valeur de l'action est très sensible à la performance sportive européenne retenue dans la valeur terminale.

À l'issue de ces analyses, nous retiendrons, au titre de l'approche DCF présentée à titre principal, une fourchette de valeurs comprises entre 2,43 € et 2,73 € avec une valeur centrale de 2,58 €. Nous précisons que les valeurs découlant de cette approche, donne, selon nous, la pleine valeur pour l'actionnaire compte tenu des hypothèses sportives et opérationnelles ambitieuses retenues. Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime de +9,7% sur la borne haute de notre fourchette et une prime de +23,6% sur la borne basse.



7.4.3 LA REFERENCE AU COURS DE BOURSE DE LA SOCIETE (A TITRE SECONDAIRE)

Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la Société librement négocié sous réserve de niveaux de flottant et de liquidité suffisants.

Les actions OL GROUPE sont cotées sur le compartiment C du marché de EURONEXT PARIS (Code ISIN FR0010428771). Nous rappelons que le 9 février 2007, le Groupe a réalisé l'introduction en bourse de 28% de son capital sur la place d'EURONEXT, au prix de 24€ par action, représentant un montant total d'environ 88,4 M€¹⁰².

Nous avons analysé le cours de bourse sur une période de deux ans précédant l'annonce par PATHE et IDG de leur intention de céder leurs participations dans un communiqué émis le 8 mars 2022 (post clôture de la bourse).

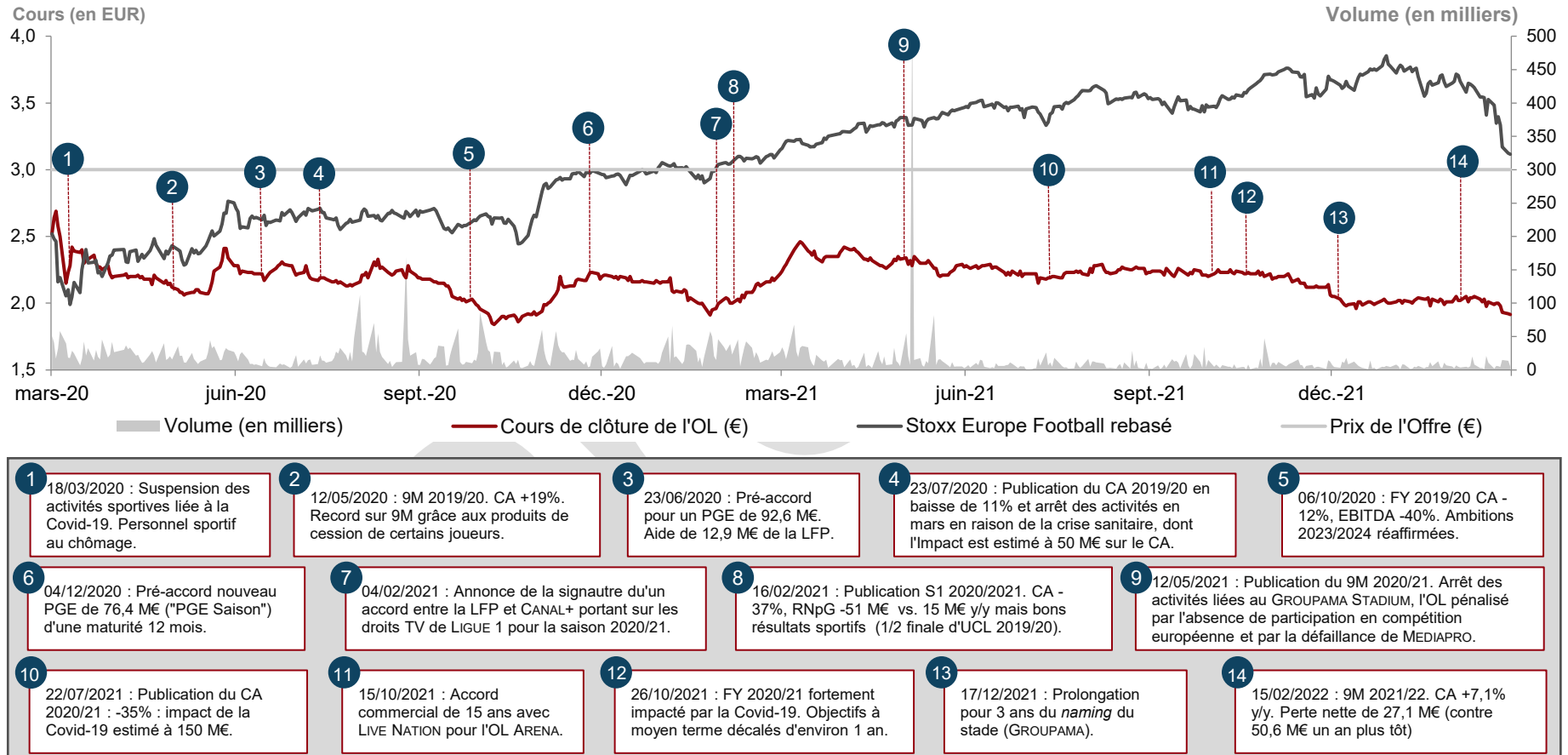
¹⁰² Source : LE MONDE (« L'OL a fait son entrée en Bourse au prix de 24 euros par action »), le 9 février 2007.



7.4.3.1 Analyse de l'évolution du cours de bourse d'OL GROUPE

Le cours de bourse du titre OL GROUPE a évolué comme suit sur une période de deux ans (du 9 mars 2020 au 8 mars 2022).

Figure 29 - Evolution du cours de l'action OL GROUPE sur les deux ans précédant le 8 mars 2022



Sources : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI





7.4.3.2 Analyse de la liquidité du titre OL GROUPE

Avant l'annonce de Pathé et IDG

Avant l'annonce de PATHE et d'IDG, les cours moyens pondérés par les volumes (ci-après désignés « **CMPV** »), les volumes échangés sur le titre et les taux de rotation qui en résultent se présentent comme suit sur une période de vingt-quatre mois :

Tableau 22 - Analyse des CMPV et de la liquidité du titre OL GROUPE au 8 mars 2022

| Cours moyens pondérés par les volumes | en €/action | Prime / (décote) induite par le prix d'offre de 3€ | Volumes échangés (en K) | | Capital échangé (en K) | | % du capital | | % du flottant | |
|---------------------------------------|-------------|--|-------------------------|---------|------------------------|--------|----------------|---------------------|----------------|----------------------|
| | | | Moyens | Cumulés | Moyen | Cumulé | Volume échangé | Rotation du capital | Volume échangé | Rotation du flottant |
| Spot (8/3/2022) | 1,92 | +56,7 % | 5,0 | 5 | 10 | 10 | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| CMPV 1 mois | 1,99 | +50,6 % | 7,3 | 138 | 15 | 276 | 0,0 % | 0,2 % | 0,0 % | 0,8 % |
| CMPV 60 jours | 2,00 | +50,0 % | 6,3 | 373 | 13 | 745 | 0,0 % | 0,7 % | 0,0 % | 2,2 % |
| CMPV 3 mois | 2,00 | +49,9 % | 6,4 | 403 | 13 | 807 | 0,0 % | 0,7 % | 0,0 % | 2,3 % |
| CMPV 6 mois | 2,11 | +41,9 % | 7,3 | 934 | 15 | 1 975 | 0,0 % | 1,7 % | 0,0 % | 5,4 % |
| CMPV 12 mois | 2,24 | +33,9 % | 11,4 | 2 943 | 26 | 6 593 | 0,0 % | 5,2 % | 0,1 % | 17,2 % |
| CMPV 24 mois | 2,18 | +37,3 % | 16,7 | 8 600 | 37 | 18 788 | 0,0 % | 15,2 % | 0,1 % | 49,3 % |
| Plus haut 12 mois (18/3/2021) | 2,46 | +22,0 % | | | | | | | | |
| Plus bas 12 mois (8/3/2022) | 1,92 | +56,7 % | | | | | | | | |
| Plus haut 24 mois (11/3/2020) | 2,69 | +11,5 % | | | | | | | | |
| Plus bas 24 mois (16/10/2020) | 1,84 | +63,0 % | | | | | | | | |

Source : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI

Sur les 12 derniers mois (antérieurs au 8 mars 2022), le volume des actions OL GROUPE échangées est de 2,94 M d'actions (soit environ 11,4 milliers de titres par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital s'établit à 5,2% et la rotation du capital flottant s'établit quant à elle à 17,2%.

Sur 24 mois d'observation, le volume d'actions échangées s'élève à 8,6 M (soit environ 16,7 milliers de titres par jour de cotation). Sur cette même période, la rotation du capital s'établit à 15,2% et la rotation du capital flottant s'établit quant à elle à 49,3%.

La liquidité et la rotation du flottant s'établissent à des niveaux permettant de retenir le cours de bourse comme une référence de valorisation pertinente dès lors que des mouvements sont observés quotidiennement et que la cotation intervient chaque jour. Toutefois, compte tenu du temps passé depuis cette date¹⁰³ et de la rotation du capital flottant limitée, nous retenons cette référence à titre secondaire.

¹⁰³ Il n'intègre par construction pas les événements intervenus depuis cette date et notamment l'Opération Football Féminin.



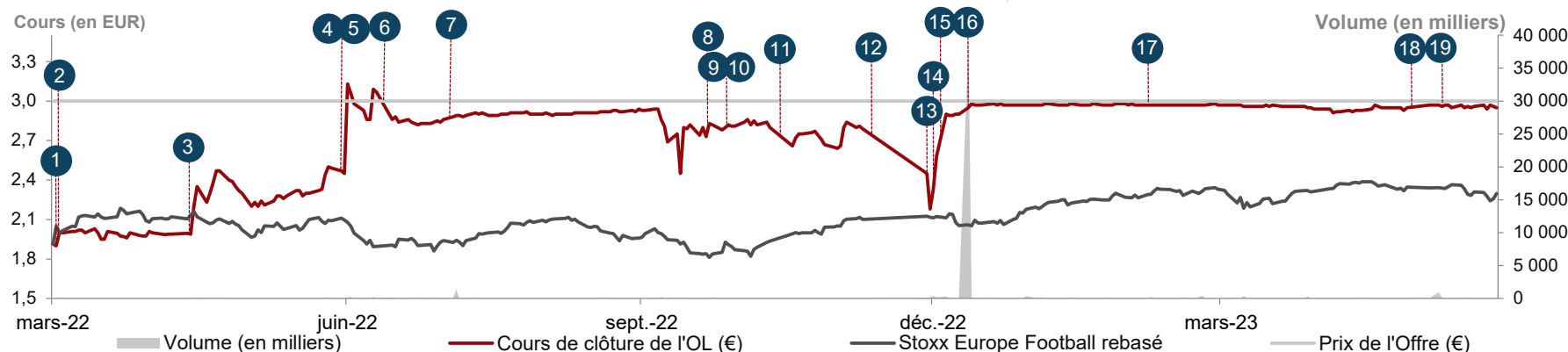
Au cours des 12 derniers mois avant le communiqué de PATHE et d'IDG, le cours de l'action OL GROUPE a oscillé entre un plus haut atteint le 18 mars 2021 à 2,46€ et un plus bas atteint le 8 mars 2022 à 1,92€. Sur la base du cours de clôture précédant l'annonce (soit le 8 mars 2022) et du CMPV 60 jours, le prix de souscription de l'augmentation de capital extériorise respectivement une prime de +56,7% et de +50,0%. L'analyse des CMPV sur les douze derniers mois extériorise des primes comprises entre +33,9% et +50,6%.

Pour mémoire, il faut remonter à février 2020 pour retrouver, avant l'annonce de PATHE et IDG, un cours équivalent au Prix de l'Offre.

Evolution du cours de bourse depuis le 8 mars 2022

Nous présentons à titre informatif l'évolution du cours de bourse de la Société depuis la date du communiqué relatif à l'intention de cession des blocs détenus par PATHE et IDG.

Figure 30 - Evolution du cours de l'action OL GROUPE depuis le 8 mars 2022



- | | | | |
|---|--|--|--|
| <p>1 08/03/2022 : Communication de PATHÉ et IDG de leur intention de céder leurs participations.</p> | <p>2 09/03/2022 : OL GROUPE a pris acte des intentions déclarées par PATHÉ et IDG.</p> | <p>3 22/04/2022 : OL GROUPE annonce avoir reçu des manifestations de la part de certains investisseurs.</p> | <p>4 08/06/2022 : Publication d'articles de presse spéculant sur le futur du Groupe, à l'instar de RMC SPORTS "L'OL bientôt sous pavillon américain" ("le montant de la transaction n'est pas connu pour le moment, mais il pourrait atteindre 580 M€") et L'Equipe "L'Américain Foster Gillett en pole pour reprendre l'OL".</p> |
| <p>5 08/06/2022 : l'OL GROUPE confirme avoir connaissance de discussions entre plusieurs investisseurs potentiels.</p> | <p>6 20/06/2022 : HOLNEST, PATHÉ et IDG annoncent être entrés en négociations exclusives avec EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC en vue de l'acquisition d'une participation majoritaire dans OL GROUPE, suivie d'une OPAS obligatoire. Le communiqué stipule les modalités détaillées de l'Acquisition de Blocs (cf §1).</p> | <p>7 11/07/2022 : OL GROUPE indique qu'EAGLE FOOTBALL HOLDINGS LLC a signé les accords pour acquérir les actions et 50% des OSRANES détenues par Holnest, ainsi que les actions et les OSRANES détenues par Pathé et IDG, à des prix de 3€ par action et de 265,57€ par OSRANE.</p> | |
| <p>8 30/09/2022 : Report de la date de réalisation de l'Acquisition de Blocs (documentation juridique, notamment pour les principaux financements d'EAGLE FOOTBALL en cours de négociation).</p> | <p>9 03/10/2022 : OL GROUPE a annoncé s'être entendu avec EAGLE FOOTBALL, PATHÉ, IDG et HOLNEST, sur le 21 octobre comme nouvelle date pour la réalisation de l'Acquisition de Blocs.</p> | <p>10 03/10/2022 : Publication des résultats 2021/22 au 30 juin 2022 (CA opérationnel de 160,5 M€, contre 118,2 M€ un an plus tôt. La perte nette s'est élevée à 55 M€, contre 107,5 M€ y/y).</p> | <p>11 24/10/2022 : Finalisation de l'Acquisition de Blocs décalée compte tenu du financement d'EAGLE FOOTBALL toujours en cours de négociation.</p> |
| <p>12 17/11/2022 : La finalisation de la vente du Groupe a été de nouveau reportée pour des raisons administratives.</p> | <p>13 05/12/2022 : Après plusieurs reports, le Groupe a annoncé qu'il avait trouvé un accord en vue d'une finalisation de l'Acquisition de Blocs "dans les prochains jours". Sur la base des progrès réalisés ces derniers jours par EAGLE FOOTBALL, notamment concernant le dossier de la PREMIER LEAGUE, un ultime délai a été concédé au 7 décembre 2022 afin de parvenir à un accord final.</p> | <p>14 08/12/2022 : Le Groupe annonce un progrès vers la finalisation de l'Acquisition de Blocs. Les autorisations restantes seront bientôt obtenues selon EAGLE FOOTBALL.</p> | <p>15 10/12/2022 : Levée des dernières conditions à l'Acquisition de Blocs. Le Groupe entame le processus pour conclure le rachat avant le 19 décembre 2022.</p> |
| <p>16 19/12/2022 : Réalisation de l'Acquisition de Blocs et de l'Augmentation de Capital</p> | <p>17 15/02/2023 : Publication des résultats semestriels au 31 décembre 2022 (produit des activités de 134,8 M€, contre 116,1 M€ un an plus tôt. La perte nette s'est élevée à 60,2 M€, contre 27,1 M€ y/y).</p> | <p>18 08/05/2023 : Annonce de la nomination de John TEXTOR en qualité de nouveau Président - Directeur Général de l'OL GROUPE et de la nomination future de Jean-Michel AULAS en qualité de Président d'honneur.</p> | <p>19 16/05/2023 : Annonce de la signature d'un accord entre l'OLG et Michele KANG visant à créer une structure mondiale de football féminin multi-équipes, au travers des clubs OL FÉMININ et WASHINGTON SPIRIT.</p> |

Source : CAPITAL IQ, analyses FINEXSI





Comme l'indique la Figure 30, la finalisation de l'Acquisition de Blocs a été reportée à plusieurs reprises. Nous notons que, notamment dans un contexte de rumeurs selon lesquelles l'Acquisition de Blocs pourrait ne pas être réalisée, le cours de bourse de l'action OL GROUPE a connu plusieurs baisses successives et a atteint un point bas à 2,18€ par action à la clôture du 7 décembre 2022, soit à un niveau correspondant au CMPV 24 mois avant annonce de l'intention de PATHE et IDG de céder leurs blocs (cf. Tableau 22).

Rappelons par ailleurs que le 8 décembre 2022, le Groupe a annoncé des progrès vers la finalisation de l'Acquisition de Blocs, étant précisé qu'à cette date, EAGLE FOOTBALL a également annoncé que « *les accords qui restent à obtenir et à finaliser devraient être obtenus et signés à brève échéance, de telle sorte que toutes les conditions seraient satisfaites pour la réalisation de l'Opération* ». En ce sens, la Société a annoncé le samedi 10 décembre 2022 hors marché, la levée des dernières conditions à l'Opération avec EAGLE FOOTBALL, ce qui explique la hausse du cours de bourse à la clôture du lundi 12 décembre 2022 (à 2,90€ par action, soit +12,4%). Depuis lors, le cours de bourse a oscillé entre 2,89€ et 2,98€ par action, sans dépasser le prix de d'Offre de 3,00€ par action OL GROUPE.

7.4.4 OBJECTIFS DE COURS DES ANALYSTES (A TITRE SECONDAIRE)

L'analyse des objectifs de cours des analystes financiers ne représente pas en tant que telle une méthode d'évaluation, mais synthétise des opinions. Cette référence consiste à observer la valeur d'une société sur la base des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

La société OL GROUPE fait l'objet d'un suivi relativement limité de la part de 4 analystes (ODDO BHF, BERENBERG, EUROLAND CORPORATE, et KEPLER CHEUVREUX). Par ailleurs, ces analystes financiers communiquent de façon plus ou moins détaillée sur les prévisions de la Société et celles retenues pour leurs travaux d'évaluation. Pour ces raisons, l'analyse des objectifs de cours des analystes est présentée à titre secondaire.

Nous avons fondé notre analyse sur les objectifs de cours des analystes financiers suivant le titre OL GROUPE publiés avant l'annonce par PATHE et IDG de leur intention de céder leurs participations.



Les dernières publications identifiées des analystes qui suivent le titre OL GROUPE antérieures au 9 mars 2022 date de l'annonce au marché du communiqué de PATHE et IDG, sont présentées ci-après :

Tableau 23 - Derniers objectifs de cours des analystes publiés avant l'annonce de PATHE et IDG

| Date | Analyste | Prix cible | Recommandation | Cours veille | Prix cible vs. cours veille | Prix cible précédent | Prime induite par Prix d'Offre |
|----------------|--------------------|--------------|----------------|--------------|-----------------------------|----------------------|--------------------------------|
| 16/02/2022 | Oddo BHF | 2,3 € | Neutre | 2,0 € | 14,4 % | 2,3 € | 30 % |
| 18/02/2022 | Berenberg | 2,0 € | Hold | 2,0 € | (2,0)% | 2,0 € | 50 % |
| 17/02/2022 | Euroland Corporate | 3,0 € | Achat | 2,0 € | 47,1 % | 3,0 € | - |
| 17/02/2022 | Kepler Cheuvreux | 2,0 € | Hold | 2,0 € | (2,0)% | 2,0 € | 50 % |
| Min | | 2,0 € | | | | | 50,0 % |
| Moyenne | | 2,3 € | | | | | 29,0 % |
| Max | | 3,0 € | | | | | - |

Sources : Notes d'analystes, CAPITAL IQ

Les objectifs de cours des analystes publiés avant l'annonce par PATHE et IDG de leur intention de céder leurs participations ressortent ainsi dans une fourchette comprise entre 2,0€ et 3,0€ avec une moyenne de 2,3€ par action OL GROUPE. Le prix de l'Offre de 3,0€ par action OL GROUPE correspond à la borne haute de cette fourchette et extériorise une prime de 29% sur la moyenne et de +50,0% par rapport à la borne basse.

À la suite de l'annonce, le 20 juin 2022, de l'entrée en négociations exclusives entre HOLNEST, PATHE, IDG et EAGLE FOOTBALL relatives à la prise de contrôle par cette dernière de la Société au travers de la réalisation de l'Acquisition de Blocs, de l'Augmentation de Capital et de l'Offre, les analystes ont publié les éléments suivants :

- L'analyste d'ODDO BHF envisageait un scénario de sortie de cote au prix de 3,0€ par action OL GROUPE. En effet, nous rappelons ci-après son postulat dans la note datant du 25 avril 2022 :

« Notre OC actuel de 2.3€ se base sur une approche purement fondamentale d'OLG et reste en conséquence inchangée à ce stade. Si un scénario de retrait de cote venait à se confirmer, nous viserions au moins 3 € d'OC soit une prime de 35% sur notre OC actuel. Rappelons qu'IDG était rentré au capital en 2016 au prix de 3.3 €/action ».

Sur ces bases, à la suite de l'annonce des négociations exclusives entre HOLNEST, PATHE, IDG et EAGLE FOOTBALL datant du 20 juin 2022, ODDO BHF a revu à la hausse son objectif de cours passant de 2,3€ à 3,0€ par action en maintenant sa recommandation « Neutre » :

« Nous recommanderons d'apporter. [...] L'issue de l'OPA au T4 fait donc peu de doutes et devrait, sauf retournement de situation, aboutir sur un retrait de cote d'OL GROUPE. [...] Dans le contexte et les conditions de l'offre que nous connaissons, nous nous prononcerons favorablement pour apporter une fois celle-ci lancée » (21 juin 2022) ;



- L'objectif de cours (2,0€) et la recommandation (« Hold ») de BERENBERG sont restés inchangés à la suite de l'annonce des négociations exclusives entre HOLNEST, PATHE, IDG et EAGLE FOOTBALL datant du 20 juin 2022. En revanche, l'analyste considère que le prix de 3,0€ par action OL GROUPE est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires :

« Our current price target is EUR2, in line with the share price before bid speculation, and we do not believe that the EUR3 share price can be justified from the current financial outlook for the club. With this in mind, we think the EUR3 cash offer is an attractive one for shareholders » (21 juin 2022) ;

- Le prix proposé par EAGLE FOOTBALL est en ligne avec l'objectif de cours d'EUROLAND CORPORATE (3,0€). L'analyste a publié un objectif de cours « NC » le 22 juin 2022 avec un avis favorable sur l'issue de l'offre :

« Au regard de l'offre proposée par EAGLE FOOTBALL HOLDINGS (en ligne avec notre OC à 3,00 €) et à l'ajustement du cours sur le prix, nous pensons que l'opération a de bonnes chances d'aboutir dans les prochains mois » ;

- L'objectif de cours (2,0€) et la recommandation (« Hold ») de KEPLER CHEUVREUX sont restés inchangés à la suite de l'annonce des négociations exclusives entre HOLNEST, PATHE, IDG et EAGLE FOOTBALL datant du 20 juin 2022. En revanche, l'analyste considère que le prix de 3,0€ par action OL GROUPE offre une prime intéressante sur le cours de bourse, et précise dans sa note du 21 juin 2022 :

« The offer indicates a 57% premium versus the share price at the time PATHÉ and IDG disclosed their interest in selling their shares and 50% versus our target price. We therefore see this offer positively ».

Nous rappelons que les analystes se fondaient dans le cadre de leurs analyses sur un scénario d'offre visant le retrait obligatoire de la Société, qui, par construction, intègre une prime d'expropriation des minoritaires alors que l'Offre ne vise finalement pas le retrait obligatoire.

Par ailleurs, nous précisons qu'en dépit de plusieurs reports de la réalisation de l'Acquisition de Blocs depuis l'annonce, l'ensemble des analystes (à l'exception d'EUROLAND CORPORATE qui n'a pas publié de nouvelle note) a maintenu ses objectifs de cours de bourse à 3,0€. Par ailleurs, les analystes recommandent unanimement aux actionnaires minoritaires d'apporter à l'Offre, comme en témoigne leurs commentaires dans leurs dernières publications :

- L'objectif de cours (3,0€) et la recommandation (« Neutre ») d'ODDO BHF ont été renouvelés dans la note publiée par l'analyste le 20 décembre 2022, à la suite de l'annonce de la réalisation de l'Acquisition de Blocs :

« Pour rappel, la valorisation par action de 3 € retenue dans le cadre de l'OPA simplifiée était en ligne avec notre scénario spéculatif avant l'annonce des opérations (notre valorisation fondamentale était à 2.3 €/action). Nous recommanderons donc d'apporter à l'Offre une fois celle-ci lancée ».



Nous précisons également qu'ODDO BHF a réitéré son objectif de cours et sa recommandation dans sa dernière note publiée le 22 février 2023, à la suite de la publication des résultats du S1 2022/23 de l'OL GROUPE – bien que l'analyste qualifie ces derniers de « *résultats semestriels en territoire négatif* » – et a une nouvelle fois formulé sa recommandation aux actionnaires minoritaires, dans sa note publiée le 12 mai 2023, d'apporter à l'Offre lorsqu'elle sera lancée, dans un contexte où la mise en œuvre d'un retrait obligatoire est attendue par l'analyste :

« Le retrait de cote semble se préciser mais toujours pas d'annonce en ce sens [...] Nous recommanderons d'apporter à l'Offre une fois celle-ci lancée même si l'enjeu sera évidemment limité ».

- BERENBERG a maintenu sa recommandation (« Hold ») et a révisé à la hausse son objectif de cours pour s'aligner sur le Prix de l'Offre (3,0€) dans sa note publiée le 27 juillet 2022 :

« We continue to feel that the fundamental value of the club is below the level of the bid (EUR3 per share) and so recommend investors accept the offer ».

Dans ses dernières notes publiées, BERENBERG maintient son objectif de cours (3,0€) et sa recommandation (« Hold »). Celui-ci réaffirme également, dans sa note publiée le 15 novembre 2022, le caractère équitable, d'un point de vue financier, de l'Offre pour les actionnaires minoritaires :

« Our fundamental DCF-derived valuation is EUR2.00 per share, so we believe that the offer from Eagle Football is attractive ».

Nous précisons que les recommandations de l'analyste s'inscrivent dans un contexte où la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre est attendue par celui-ci :

« We still await the launch of the tender offer for minority shares before the delisting of the club can be completed. » (note publiée le 11 mai 2023)

- L'objectif de cours (3,0€) et la recommandation (« Hold ») de KEPLER CHEUVREUX sont restés inchangés dans les dernières notes publiées par l'analyste. Par ailleurs, dans sa note publiée le 8 décembre 2022, l'analyste relève que le cours de clôture de la veille (2,18€) reflète les importantes incertitudes concernant l'opération :

« The shares closed at EUR2.18 last night, reflecting the strong uncertainties regarding the deal ». « The statement is partly reassuring, in our view ».

Par ailleurs, dans sa dernière note publiée le 12 mai 2023, après la nomination de John TEXTOR en qualité de Président du Conseil d'Administration et Directeur Général temporaire de la Société, l'analyste recommande aux actionnaires d'apporter à l'Offre :

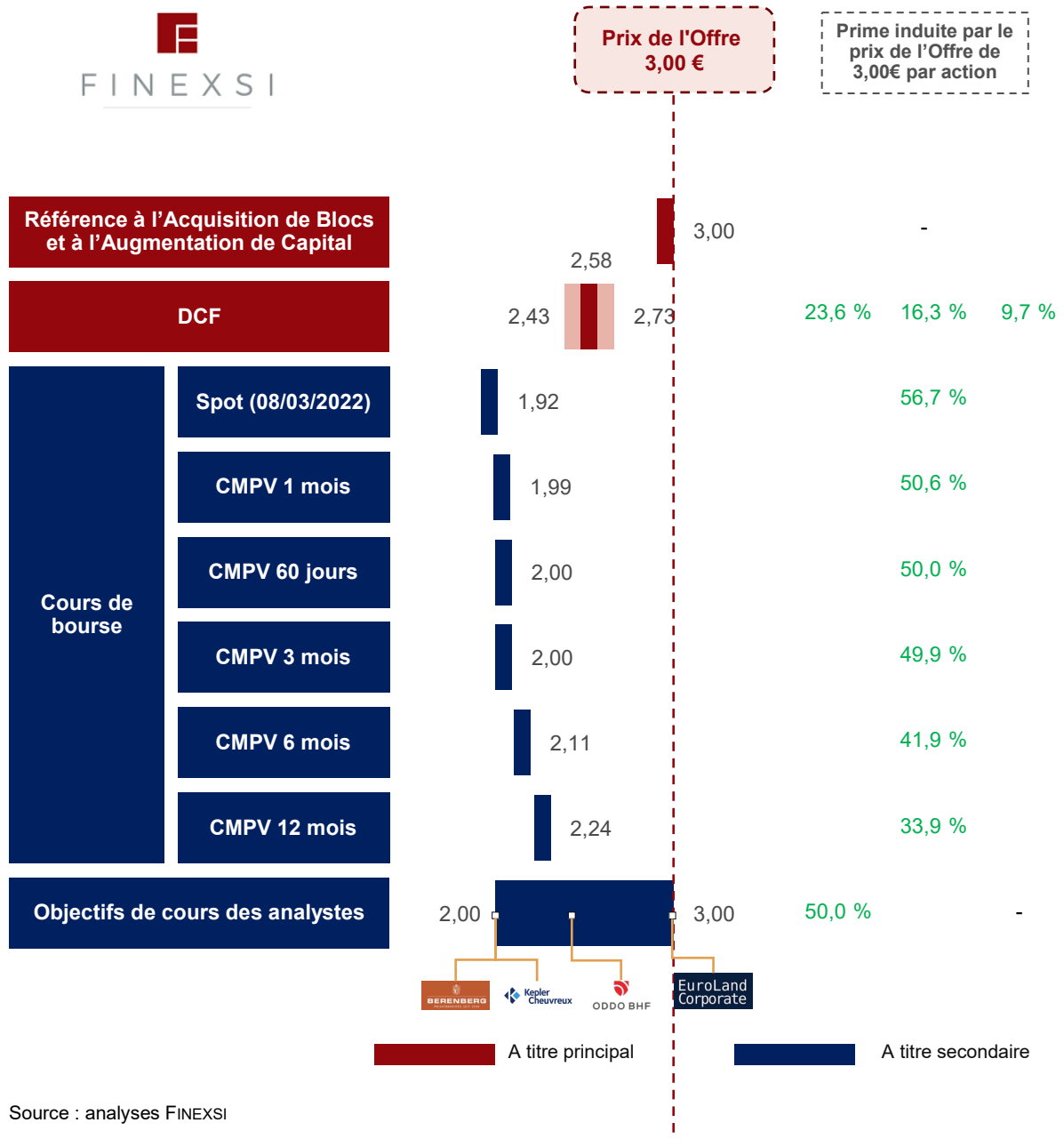
« We will recommend accepting the offer ».



7.5 SYNTHÈSE DE NOS TRAVAUX D'ÉVALUATION DE L'ACTION OL GROUPE

La valeur par action OL GROUPE se présente comme suit selon les méthodes et références d'évaluation étudiées :

Figure 31 - Synthèse des valeurs par action OL GROUPE





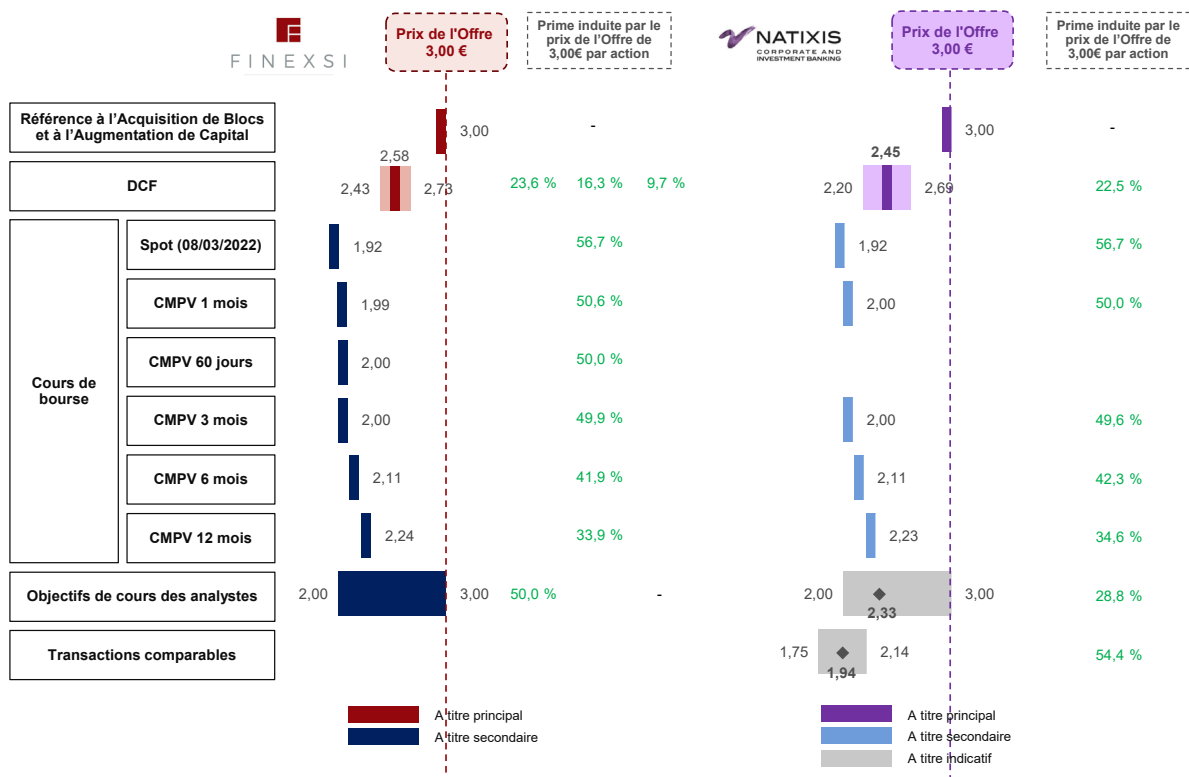
8. Analyse des éléments d'appréciation du prix établi par l'Etablissement Présentateur

L'Etablissement Présentateur, NATIXIS, a préparé les éléments d'appréciation des termes de l'Offre figurant à la section 3 du Projet de Note d'Information.

Nous avons analysé ces éléments et nous nous sommes rapprochés des représentants de l'Etablissement Présentateur pour échanger sur les méthodes et références d'évaluation retenues.

Les résultats de nos travaux respectifs sont synthétisés ci-après :

Tableau 24 - Comparaison des travaux de valorisation de FINEXSI et de l'Etablissement Présentateur



Sources : analyses FINEXSI, Projet de Note d'Information

8.1 CHOIX DES CRITERES D'EVALUATION

Hormis la référence aux transactions comparables, l'Etablissement Présentateur a retenu des méthodes et références identiques à FINEXSI, à savoir la référence aux transactions récentes intervenues sur le capital de la Société, la méthode intrinsèque de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels, la méthode des comparables boursiers, le cours de bourse et la référence aux objectifs de cours des analystes.

NATIXIS et FINEXSI ont retenu les mêmes approches à titre principal et secondaire à l'exception des objectifs de cours qui a été présenté à titre informatif par l'Etablissement Présentateur.



L'Etablissement Présentateur présente également à titre informatif une approche fondée sur les transactions comparables qui a été écartée par FINEXSI pour les raisons susmentionnées.

La mise en œuvre des différents critères appelle plusieurs remarques de notre part.

8.2 MISE EN ŒUVRE DES DIFFERENTES METHODES DE VALORISATION

8.2.1 DONNEES DE REFERENCES

8.2.1.1 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'Etablissement Présentateur a retenu dans le cadre de ses travaux, une dette financière nette ajustée de 298 M€ pour l'approche intrinsèque.

FINEXSI, pour sa part, a retenu une position de dette financière nette ajustée de 261M€.

L'écart provient principalement :

- D'une différence de modélisation :
 - FINEXSI a intégré (i) les loyers de crédit-bail relatif à l'ARENA dans les flux de trésorerie du DCF et (ii) l'intégralité de la valeur des déficits reportables et l'indemnité de résiliation versée à HOLNEST dans son passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ;
 - NATIXIS a intégré (i) l'indemnité de résiliation versée à HOLNEST, (ii) les loyers de crédit-bail relatif à l'ARENA et l'impact des déficits reportables jusqu'à 2033 dans les flux de trésorerie du DCF. L'Etablissement Présentateur a considéré dans son passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres le solde de l'impact des loyers de crédit-bail et de déficits reportables (postérieurement à 2033).
- De la non-prise en compte du rachat par la Société d'actions d'HOLNEST dans le contexte de l'Accord de Sortie. Nous rappelons à ce propos que l'impact de cette opération (diminution de la trésorerie et du nombre d'actions dilué) a un impact non significatif sur le résultat de nos travaux.

Pour mémoire, l'Etablissement Présentateur a déterminé un second passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres dont nous comprenons qu'il vise à être cohérent pour la mise en œuvre de l'approche fondée sur les transactions comparables que FINEXSI a écarté pour les raisons susmentionnées (§7.1.5).

8.2.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions retenu par l'Etablissement Présentateur et FINEXSI diffèrent du fait de la prise en compte par l'Expert Indépendant de l'impact du rachat par la Société d'actions d'HOLNEST dans le contexte de l'Accord de Sortie.



8.2.2 L'ACTUALISATION DES FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNELS

8.2.2.1 Concernant les prévisions considérées

FINEXSI et NATIXIS ont tous les deux retenu le plan d'affaires 2023E – 2027E présenté au conseil d'administration du 14 février 2023 et ont intégré des ajustements similaires pour tenir compte des événements intervenus depuis cette date.

Ainsi, en dehors de différences provenant de différences d'affectation de postes entre les flux et le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, il n'y a pas de différence matérielle dans les flux retenus par NATIXIS et FINEXSI.

8.2.2.2 Concernant les hypothèses financières

L'Etablissement Présentateur retient un taux de croissance à l'infini de +2,0% tandis que FINEXSI retiennent un taux de croissance à l'infini de +1,6%.

FINEXSI et NATIXIS retiennent un taux d'impôt de 25,83%.

Le taux de marge d'EBITDA opérationnel normative retenu repose sur un scénario sportif européen identique pour FINEXSI et l'Etablissement Présentateur.

S'agissant des flux de trésorerie générés par le trading de joueurs, FINEXSI et NATIXIS ont retenu une approche de modélisation différente mais qui renvoie des résultats sensiblement proches.

Les différences relatives aux autres hypothèses du scénario normatif n'ont pas de significativité importante.

Concernant le taux d'actualisation, l'Etablissement Présentateur et FINEXSI ont fondé leur approche sur des coûts moyens pondérés du capital (CMPC) respectifs de 8,9 % et 8,4%.

FINEXSI et NATIXIS ont actualisé les flux de trésorerie à mi-année.

8.2.2.3 Analyse des sensibilités et résultats

L'Etablissement Présentateur et FINEXSI ont analysé la sensibilité de la valeur par action OL GROUPE aux variations combinées du taux de croissance à l'infini et du taux d'actualisation avec des pas de sensibilité différents s'agissant du taux d'actualisation (0,25 point pour FINEXSI, 0,50 point pour l'Etablissement Présentateur). FINEXSI a également analysé la sensibilité de la valeur par action aux variations combinées du taux d'actualisation et de la marge d'EBITDA normative des activités opérationnelles.



L'Etablissement Présentateur et FINEXSI ont également analysé la sensibilité de la valeur selon le niveau d'activité généré par le *trading* de joueur : NATIXIS a modélisé cette analyse selon le montant net de trésorerie perçu par la Société tandis que FINEXSI fait référence au montant de cession net du montant d'acquisition (i.e. avant impact de l'étalement des paiements).

La valeur par action retenue par NATIXIS s'établit entre 2,20€ et 2,69€, avec une valeur centrale de 2,45€ par action OL GROUPE.

Pour FINEXSI, la valeur par action OL GROUPE s'établit entre 2,43€ et 2,73€, avec une valeur centrale de 2,58€ par action.

8.2.3 ANALYSE DU COURS DE BOURSE

L'analyse du cours de bourse mise en œuvre par l'Etablissement Présentateur appelle les commentaires suivants de notre part.

NATIXIS et FINEXSI retiennent le cours de clôture au 8 mars 2022 comme base d'analyse.

Il est à noter que NATIXIS et FINEXSI calcule les CMPV sur les mêmes périodes à l'exception d'une référence additionnelle à un cours moyen 60 jours pour FINEXSI.

Des différences non-significatives existent sur certaines des références communes entre NATIXIS et FINEXSI dans un contexte où l'Etablissement Présentateur fonde son analyse sur la base de données BLOOMBERG tandis que FINEXSI s'appuie sur la base CAPITAL IQ.

8.2.4 OBJECTIF DE COURS DES ANALYSTES

La référence aux objectifs de cours des analystes suivant le titre OL GROUPE retenue par l'Etablissement Présentateur n'appelle pas de commentaire particulier de notre part, dans la mesure où nos analyses se fondent sur les mêmes notes.



9. Accords connexes

Nous avons procédé à l'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre, tels que présentés dans le Projet de Note d'Information, afin d'apprécier si ces accords comportaient des dispositions financières susceptibles de remettre en cause le caractère équitable du Prix de l'Offre.

9.1 CONTRAT DE CESSION ET CONTRAT D'INVESTISSEMENT

Comme évoqué précédemment, le 19 décembre 2022, aux termes du Contrat de Cession, l'Initiateur a acquis auprès des Cédants un bloc de contrôle représentant, au 30 novembre 2022, 66,5% du capital de la Société et 74,2% sur une base pleinement diluée selon les modalités décrites ci-avant (§7.4.1).

Tableau 25 – nombre d'actions et d'OSRANES acquises par EAGLE FOOTBALL dans le cadre de l'Acquisition de Blocs

| Cédant | Actions acquises | % | OSRANES acquises | % | Vision diluée | % |
|--|-------------------|----------------|------------------|----------------|--------------------|----------------|
| Holnest | 16 232 973 | 27,55% | 163 569 | 16,42% | | |
| Pathé, SOJER et OJEJ | 11 341 388 | 19,25% | 426 047 | 42,77% | | |
| IDG | 11 627 153 | 19,74% | 200 208 | 20,10% | | |
| Total post Acquisition de Blocs | 39 201 514 | 66,54 % | 789 824 | 79,29 % | 109 119 103 | 74,19 % |

Sources : supplément au prospectus relatif à l'Augmentation de Capital approuvé par l'AMF le 20 décembre 2022, analyses FINEXSI

A la même date, l'Initiateur a souscrit à 28.666.666 actions au même prix de 3,0€ par action tel que cela était prévu dans le cadre du Contrat d'Investissement.

Le prix payé par EAGLE FOOTBALL dans le cadre de ces opérations correspond :

- S'agissant des actions acquises dans le cadre de l'Acquisition de Blocs et de l'Augmentation de Capital : au Prix de l'Offre, soit 3€ par action ;
- S'agissant des OSRANES acquises dans le cadre de l'Acquisition de Blocs : au Prix de l'Offre par transparence en considérant le ratio de remboursement en vigueur à la date de réalisation de cette opération, soit 88,523 actions pour une OSRANE, soit 265,57€.

Le Contrat de Cession contient une clause d'ajustement de prix permettant aux Cédants de bénéficier d'un complément de prix en cas d'offre publique initiée par EAGLE FOOTBALL sur les actions de la Société à un prix supérieur au Prix de l'Offre dans les 12 mois suivant l'Acquisition de Blocs. Nous notons que l'Initiateur a indiqué dans le Projet de Note d'Information qu'il n'a pas l'intention de lancer une nouvelle offre sur cette période en dehors de la présente Offre.

En dehors de cet ajustement, nous avons constaté que les Accords ne contiennent pas de clause d'ajustement ou de révision de prix, ni n'intègre de possibilité de réinvestissements de la part des cédants au titre des actions et OSRANES cédées.



Les modalités d'acquisition par l'Initiateur des actions et des OSRANEs susmentionnées n'appellent pas d'autre remarque de notre part et ne font ainsi pas apparaître de disposition de nature à remettre en cause, selon nous, le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier.

9.2 PACTE D'ACTIONNAIRES ET AVENANT

Nous avons pris connaissance du Pacte d'Actionnaires conclu entre HOLNEST et EAGLE FOOTBALL en date du 19 décembre 2022 et de son Avenant en date du 10 mai 2023 (le Pacte d'Actionnaires Amendé).

Le Pacte d'Actionnaires Amendé restera en vigueur jusqu'au 31 décembre 2027 ou jusqu'à ce que l'une des parties détienne l'intégralité des actions de la Société, étant précisé qu'il prendra fin pour l'une des parties dès lors que cette dernière viendrait à ne plus détenir d'actions de la Société.

Pour mémoire :

- Ces documents ont été soumis au vote préalable du Conseil d'administration de la Société en tant que convention règlementée, les administrateurs liés à HOLNEST et Monsieur John TEXTOR n'ayant pas pris part au vote et les autres administrateurs liés à l'Initiateur, n'ayant pas participé aux débats, s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants ;
- Comme prévu dans le cadre de l'Avenant, HOLNEST et EAGLE FOOTBALL ont effectué la demande de remboursement auprès de la Société de l'intégralité des OSRANEs qu'ils détenaient le 16 mai 2023 sur la base du ratio de remboursement en vigueur à cette date ;
- L'Avenant a mis fin à l'action de Concert entre HOLNEST et EAGLE FOOTBALL.

Le Pacte d'Actionnaires Amendé, dont les principaux termes sont décrits dans le Projet de Note d'Information (§ 1.2.9.3), prévoit notamment :

- Des clauses relatives à la composition du Conseil d'administration de la Société qui revêtent un caractère usuel dans le contexte ;
- Des clauses relatives au transfert des titres détenus par les parties au pacte : droit de première offre réciproque, droit de sortie conjointe au bénéfice d'HOLNEST, droit de sortie forcée au bénéfice d'EAGLE FOOTBALL : les modalités de ces clauses n'appellent pas de remarque particulière ;
- Qu'EAGLE FOOTBALL, dans les limites de ses pouvoirs en tant qu'actionnaire de la Société, fasse en sorte, dans les 3 mois suivant la conclusion de l'Avenant, qu'OL GROUPE (ou toute autre entité) procède à l'acquisition auprès d'HOLNEST de 4.826.540 actions de la Société à un prix de 3€ par action. Dans le cas où la Société ne serait pas en mesure de réaliser cette acquisition, le Pacte d'Actionnaires Amendé prévoit qu'EAGLE FOOTBALL achète ou fasse acheter les actions susmentionnées au Prix de l'Offre à l'issue du délai de 3 mois. Nous notons que le prix par action qui sera retenu dans le cadre de cette opération est égal au Prix de l'Offre ;



- Une promesse d'achat consentie par EAGLE FOOTBALL au bénéfice d'HOLNEST, permettant à cette dernière de céder les actions qu'elle conservera à l'issue du rachat susmentionné, soit 9.653.078 actions :
 - à tout moment dès le 18^{ème} mois suivant la date de l'Avenant et jusqu'à la résiliation ou l'échéance du Pacte d'Actionnaires Amendé ;
 - avant le 18^{ème} mois suivant la conclusion de l'Avenant, en cas (i) de changement de contrôle d'EAGLE FOOTBALL, (ii) d'introduction en bourse d'Eagle Football ou de l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou d'opération de regroupement d'entreprises (telle que décrite dans le Pacte d'Actionnaires Amendé) impliquant EAGLE FOOTBALL ou l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou (iii) de décès, incapacité ou invalidité de Monsieur Jean-Michel AULAS.

Le Pacte d'Actionnaires Amendé prévoit que le prix par action qui serait payé dans le cadre de l'exercice de cette promesse d'achat correspondra à une valeur de marché des actions considérées, ce que nous nous sommes fait confirmer par ailleurs par EAGLE FOOTBALL.

- Qu'HOLNEST n'apporte pas ses titres à l'Offre.

Les modalités du Pacte d'Actionnaires Amendé n'appellent pas d'autres remarques de notre part.

9.3 ACCORDS DE LIQUIDITE

Ce mécanisme de liquidité se présente sous la forme de promesses croisées de vente et d'achat consenties respectivement par les titulaires d'actions OL GROUPE concernés au bénéfice de l'Initiateur et par l'Initiateur au bénéfice des titulaires d'actions OL GROUPE concernés.

Les promesses visent les actions gratuites en période d'acquisition, soit les actions gratuites dont la période d'acquisition n'a pas expiré à la date de l'Offre, représentant un maximum de 730.000 actions :

Tableau 26 – Détail des plans d'actions gratuites visés par les mécanismes de liquidité

Plan d'attribution d'actions gratuites 2022/2024

| | Tranche n°1 | Tranche n°2 |
|---|-------------|-------------|
| Date d'attribution | 15-févr.-22 | 15-févr.-22 |
| Date d'acquisition | 15-févr.-23 | 15-févr.-24 |
| Date de disponibilité (i.e. post période de conservation) | 15-févr.-24 | 15-févr.-25 |
| Nombre maximal d'actions attribuables | 207 000 | 523 000 |

Source : DEU 2022 de la Société



Ces promesses seront exerçables :

- Pour les options d'achat au bénéfice de l'Initiateur : pendant une durée de quatre mois débutant le jour de disponibilité des actions gratuites (soit le 15 février 2024 pour la tranche 1 et le 15 février 2025 pour la tranche 2) ;
- Pour les options de vente au bénéfice des détenteurs d'actions gratuites : pendant une durée de quatre mois débutant à l'issue du dernier jour de la période d'exercice des options d'achat susmentionnées (soit le 15 juin 2024 pour la tranche 1 et le 15 juin 2025 pour la tranche 2).

Le prix d'exercice de ces options correspondra au prix offert pour les actions OL GROUPE dans le cadre de l'Offre, soit 3€. Ce prix pourra être revu à la hausse dans le cas où l'Initiateur ou l'un de ses affiliés venait à déposer une offre publique d'achat en numéraire ou mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire des actions de la Société avant l'exercice de la promesse concernée, et cela, à un prix supérieur à celui du Prix de l'Offre.

Ce mécanisme appelle de notre part les remarques suivantes :

- Les actions gratuites en cours d'acquisition seront disponibles à des échéances comprises entre le 15 février 2024 et le 15 février 2025 ;
- Le mécanisme repose sur des promesses croisées d'achat et de vente de sorte qu'en toute logique les options seront levées lors de leur période d'exercice, avant éventuel impact de l'ajustement susmentionné, au prix de 3€ par action :
 - par les détenteurs d'actions gratuites dans le cas où la valeur de marché de leurs actions serait inférieure au prix d'exercice ;
 - par l'Initiateur dans le cas contraire ;
- Dans ce contexte, le mécanisme garantit aux titulaires d'actions gratuites une valeur plancher d'un montant égal au Prix de l'Offre. Néanmoins, a contrario, ces derniers ne devraient pas bénéficier de la création de valeur éventuelle qui devrait être captée par l'Initiateur au travers de l'exercice de son option ;
- Le mécanisme d'ajustement aurait pour impact de rehausser le prix d'exercice de ces options par rapport au Prix de l'Offre dans le cas où l'Initiateur ou l'un de ses affiliés venait à lancer une nouvelle offre publique sur les actions de la Société ou en cas de retrait obligatoire réalisé à un prix supérieur à celui de l'Offre, étant précisé que l'Initiateur a indiqué qu'il n'avait pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que l'Offre dans les 12 mois suivant la date du Projet de Note d'Information.

Les modalités de ces accords de liquidité n'appellent pas de remarques additionnelles de notre part.



9.4 NOUVELLE CONVENTION D'ASSISTANCE

Le Projet de Note d'Information indique :

La Nouvelle Convention d'Assistance, conclue le 19 décembre 2022 et qui était entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2023 pour une durée de 3 ans, a été résiliée dans le contexte de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel AULAS en tant que président du conseil d'administration et directeur général de la Société. Dans ce contexte, cet accord connexe n'a plus de portée.

Pour mémoire, les conséquences de cette résiliation sont détaillées dans la section 1.2.10.3 du Projet de Note d'Information qui stipule :

« Le 10 mai 2023, sur autorisation du conseil d'administration de la Société, M. Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest ont conclu une convention réglementée (le « Protocole d'Accord » ^[104]), qui formalise les modalités de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que Président-directeur général au sein de la Société et les conséquences de la résiliation de la Convention de Prestation de Services.

Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du conseil d'administration de la Société le 9 mai 2023 (M. Jean-Michel Aulas et Holnest n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et M. John Textor n'ayant pas pris part aux débats et s'étant engagé à voter dans le sens des administrateurs indépendants, conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Les principaux termes et conditions du Protocole D'accord sont les suivants, tels que décrits dans le communiqué de presse publié par la Société le 11 mai 2023 : (i) la Société paiera à Holnest les montants dus au titre de la Convention de Prestation de Services au prorata temporis jusqu'au 5 mai 2023 ; (ii) la Société paiera à Holnest une indemnité de résiliation d'un montant de 10.000.000 euros hors taxes conformément à la Convention de Prestation de Services ; et (iii) la Société fournira à Mr. Jean-Michel Aulas certains avantages en nature tels qu'une loge au Groupama Stadium, un remboursement des frais professionnels engagés dans le cadre de ses fonctions au sein d'OL Groupe et une voiture de fonction.

De plus, dans les conditions prévues au Protocole d'Accord, la Société s'engage à acquérir auprès d'Holnest, dans les trois (3) mois suivant la conclusion du Protocole d'Accord, un tiers des Actions qui ont été émises au profit d'Holnest en conséquence du remboursement de ses OSRANes, soit 4.826.540 Actions, au prix de 3 euros par Action, soit un total de 14.479.620 euros (tel que détaillé à la section 1.2.9.3(d) du Projet de Note d'Information).

Enfin, dans le cadre du Protocole d'Accord, la Société bénéficie d'une renonciation d'Holnest et/ou de M. Jean-Michel Aulas à tout recours ou réclamation qu'ils pourraient tenter ou avoir à son encontre ».

¹⁰⁴ Défini comme l'Accord de Sortie dans le présent rapport.



Le 10 mai 2023, la Société a ainsi conclu avec Monsieur Jean Michel AULAS et HOLNEST un accord (l'Accord de Sortie) ayant vocation à organiser formaliser les modalités de cessation des fonctions de Président-Directeur Général de la Société de Monsieur Jean-Michel AULAS ainsi que les conséquences de la résiliation de la Nouvelle Convention de Services.

Cet accord qui relève des conventions règlementées a été autorisée par le Conseil d'administration du 9 mai 2023.

Nous notons néanmoins que :

- La Société versera une indemnité transactionnelle de 10 M€ dans le cadre de l'accord ;
- La Société paiera à HOLNEST, les montants dus au *pro rata temporis* jusqu'au 5 mai 2023 : le *pro rata temporis* se fonde sur la période pendant laquelle HOLNEST a effectivement fourni les prestations convenues dans le cadre de la Nouvelle Prestations de Service. Pour mémoire, le montant des redevances qui étaient prévues dans la Nouvelle Convention d'Assistance s'inscrivait en augmentation par rapport aux modalités prévues précédemment dans un contexte où de nouvelles prestations clairement identifiées étaient prévues ;
- Les autres avantages accordés à Monsieur Jean-Michel AULAS n'apparaissent pas matériels.

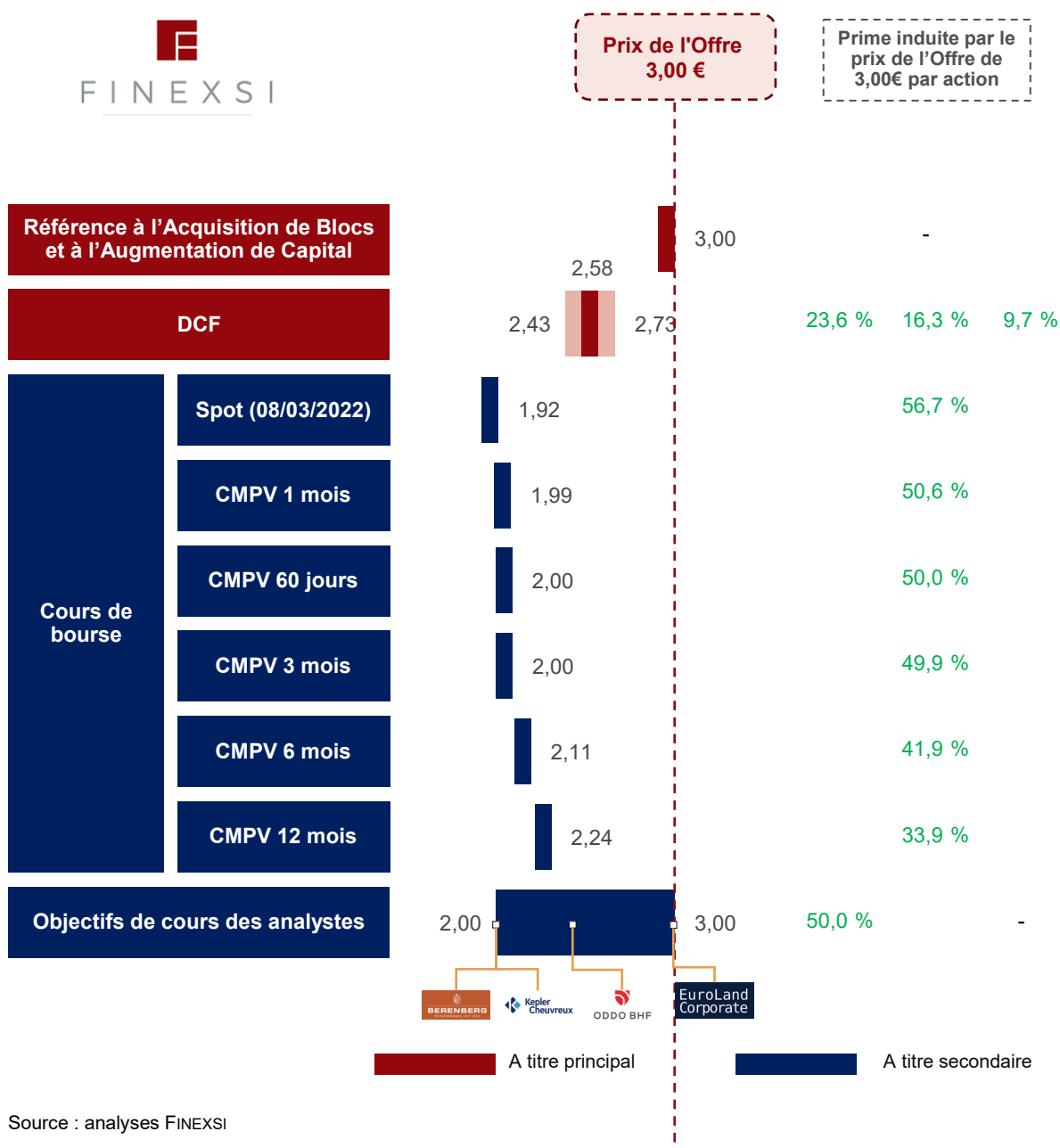
La Nouvelle Convention d'Assistance n'appelle pas d'autres remarques de notre part.

10. Synthèse de nos travaux et appréciation sur le caractère équitable du Prix de l'Offre

10.1 SYNTHÈSE DE NOS TRAVAUX D'ÉVALUATION

À l'issue de nos travaux, le Prix de l'Offre extériorise les primes suivantes par rapport aux valeurs résultantes des différents critères d'évaluation qui ont été retenus.

Figure 32 - Synthèse des travaux d'évaluation réalisés par FINEXSI





10.2 CONCLUSION

Nous observons que le Prix de l'Offre est identique au prix payé par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition de Blocs intervenue le 19 décembre 2022. Pour mémoire, EAGLE FOOTBALL a procédé à l'acquisition de blocs représentant 66,54% du capital social d'OL GROUPE et 79,29% des OSRANEs en circulation auprès de trois actionnaires économiquement indépendants membres du Conseil d'administration de la Société.

Nous rappelons que le prix par OSRANE payé par l'Initiateur dans ce contexte est le reflet d'une valeur par action OL GROUPE égale au Prix de l'Offre par transparence, en considérant le ratio de remboursement en vigueur pour la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023. Pour mémoire, les porteurs d'OSRANEs encore en circulation à la date des présentes et qui ne demanderaient pas le remboursement de ces dernières avant leur échéance fixée au 1^{er} juillet 2023, bénéficieront du ratio de remboursement applicable à cette date¹⁰⁵, ce qui n'appelle pas de remarque de notre part.

Le Prix de l'Offre correspond également au prix de souscription par action lors de l'Augmentation de Capital, d'un montant de 86 M€, intégralement souscrite par l'Initiateur à cette même date.

Le Prix de l'Offre extériorise une prime de +16,3% sur la valeur centrale issue de l'évaluation selon la méthode intrinsèque des flux de trésorerie prévisionnels actualisés, basée sur les prévisions du management qui intègrent des performances sportives ambitieuses et une activité de *trading* de joueur soutenue.

Sur ces bases, le Prix de l'Offre donne, selon nous, la pleine valeur aux actionnaires minoritaires sans qu'ils aient à supporter le risque d'exécution de ce plan d'affaires.

Le Prix de l'Offre fait également ressortir des primes sur les autres critères retenus à titre secondaire.

La présente Offre donne aux actionnaires minoritaires de la Société un accès immédiat à la liquidité avec une prime de +56,7% par rapport au cours de clôture précédant l'annonce par IDG et PATHE de leur volonté de céder la participation qu'ils détenaient dans la Société, et des primes comprises entre +33,9 % et +50,6% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes sur des périodes de 1 mois, 60 jours, 3 mois, 6 mois et 12 mois. Nous rappelons qu'il faut remonter à février 2020 pour retrouver, avant l'annonce de PATHE et IDG, un niveau de cours équivalent au Prix de l'Offre.

A toutes fins utiles, nous précisons que l'Initiateur détient, à la date du Projet de Note d'Information, 80% du capital de sorte que la liquidité du titre, postérieurement à la réalisation de l'Offre, pourrait être très limitée en fonction du nombre d'actions qui seront apportées à celle-ci.

Le Prix de l'Offre fait ressortir des primes allant jusqu'à 50% sur les objectifs de cours des analystes suivant l'action OL GROUPE publiés avant l'annonce de PATHE et IDG, et une prime de 29,0% sur la moyenne de ces objectifs de cours des analystes, lesquels ont pour la plupart apprécié favorablement l'Offre.

¹⁰⁵ Soit 91,334 actions pour une OSRANE contre 88,523 actions pour une OSRANE lors de l'Acquisition de Blocs.



L'examen des accords pouvant avoir une influence significative sur l'appréciation de l'Offre, tels que présentés dans le Projet de Note d'Information, n'a pas fait apparaître de disposition de nature à remettre en cause, selon nous, le caractère équitable de l'Offre d'un point de vue financier.

En conséquence, nous sommes d'avis que le Prix de l'Offre de 3,0€ par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires d'OL GROUPE.

Fait à Paris, le 20 juin 2023

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Olivier PERONNET

Associé



11. Annexes

Présentation du cabinet FINEXSI et déroulement de la mission

L'activité de FINEXSI EXPERT ET CONSEIL FINANCIER (FINEXSI) s'inscrit dans le cadre des métiers réglementés par l'Ordre des Experts-Comptables et la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes. Elle regroupe principalement les activités de commissariat aux comptes, d'acquisitions et cessions d'entreprises, d'apports et fusions, d'évaluation et d'expertise indépendante et d'assistance dans le cadre de litiges.

Pour mener à bien ces missions, le cabinet emploie des collaborateurs dont l'essentiel a un niveau d'expérience et d'expertise élevé dans chacune de ces spécialités.

Liste des missions d'expertises indépendantes réalisées par le cabinet FINEXSI au cours des 18 derniers mois

| Date | Cible | Initiateur | Banque(s) présentatrice(s) | Opération | Banque(s) conseil ⁽¹⁾ |
|----------|--------------------------------|---------------------------------|---|---|-------------------------------------|
| déc.-21 | LV Group | LVMH | Natixis | Offre Publique de Retrait | - |
| mai-22 | Pierre & Vacances Center Parcs | - | - | Augmentation de capital réservée et augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription | - |
| mai-22 | Figeac Aero | - | - | Augmentation de capital réservée à Tikehau Ace Capital | - |
| mai-22 | Ucar | Goa LCD (filiale de Cosmobilis) | Rothschild Martin Maurel | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | Rothschild & Co |
| juil.-22 | Nextstage | Nextstage Evergreen | BNP Paribas | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | - |
| août-22 | Technicolor Creative Studios | - | - | Introduction en Bourse et distribution simultanée de 65% des titres aux actionnaires de Technicolor | - |
| sept.-22 | Cast | Financière Da Vinci | Bryan, Garnier & Co | Offre Publique d'Achat Simplifiée | - |
| oct.-22 | Bluelinea | Apicil | CIC Market Solutions | Offre Publique d'Achat Simplifiée | - |
| oct.-22 | EDF | Etat français | Goldman Sachs, Société Générale | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | Lazard, BNP Paribas, Morgan Stanley |
| déc.-22 | Somfy | J.P.J.S., JP3 | Rothschild Martin Maurel, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Natixis, Portzamparc BNP Paribas et Société Générale | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | Rothschild & Co |
| déc.-22 | Groupe Flo | Groupe Bertrand | BNP Paribas | Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire | - |
| déc.-22 | Manutan International | Spring holding SAS | Degroof Petercam et CIC Market Solutions | Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire | Transactions & Compagnie |
| févr.-23 | CS Group | Sopra Steria | Société Générale | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | Ulysse & Co |
| mars-23 | Lisi | Lisi | Degroof Petercam et BNP Portzamparc | Offre Publique de Rachat d'Actions | Degroof Petercam et BNP Portzamparc |
| mai-23 | Vilmorin & Cie | Limagrain | Lazard, CIC, Crédit Agricole, Société Générale | Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire | - |

⁽¹⁾ : si différent de la banque présentatrice



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

FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers en application de l'article 263-1 de son Règlement Général.

Par ailleurs, FINEXSI EXPERT & CONSEIL FINANCIER applique des procédures visant à protéger l'indépendance du cabinet, éviter les situations de conflits d'intérêts et contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

Montant de la rémunération

Notre rémunération pour cette mission s'élève à 340 K€, hors taxes, frais et débours.

Description des diligences effectuées

Le programme de travail détaillé suivant a été mis en œuvre :

- 1 - Prendre connaissance de l'Opération envisagée, de ses modalités et du contexte spécifique dans lequel elle se situe ;
- 2 - Mettre en œuvre une évaluation multicritère de la Société :
 - Examen de la performance financière historique de l'OL GROUPE ;
 - Analyse des risques et opportunités identifiés pour l'OL GROUPE, susceptibles d'affecter sa valorisation, dont la synthèse est présentée sous la forme de matrice SWOT ;
 - Choix motivé des critères d'évaluation (exclus/retenus) ;
 - Analyse des transactions récentes intervenues sur le capital de la Société ;
 - Analyse du plan d'affaires d'OL GROUPE couvrant la période 2023B-2027E avec le management opérationnel, intégrant l'identification des hypothèses clés considérées et l'appréciation de leur pertinence ;
 - Tests de sensibilité sur les hypothèses structurantes considérées ;
 - Analyse du cours de bourse de la Société (évolution, liquidité, etc.) ;
 - Analyse du consensus des analystes financiers suivant le titre OL GROUPE.
- 3 - Analyser les accords et opérations connexes susceptibles d'avoir un impact significatif sur le Prix de l'Offre ;
- 4 - Mettre en œuvre un examen critique et indépendant du rapport d'évaluation établi par l'Etablissement Présentateur ;



- 5 - Revue indépendante ;
- 6 - Etablir un rapport présenté sous forme d'une attestation d'équité exposant les travaux d'évaluation des actions OL GROUPE à destination du Conseil d'Administration de la Société.

Rappel des principales réunions tenues

| | |
|--------------------------|---|
| 20 juin 2022 | Désignation de FINEXSI comme Expert indépendant par le Conseil d'Administration d'OL GROUPE |
| 23 juin 2022 | Réunion de travail avec le conseil juridique de la Société (GIDE LOYRETTE NOUEL) dans le prolongement de notre nomination |
| 5 et 18 juillet 2022 | Réunions de travail avec le management de la Société portant sur le plan d'affaires. |
| 12 octobre 2022 | Réunion de travail avec les conseils juridiques de la Société (GIDE LOYRETTE NOUEL) relative aux accords connexes |
| 20 janvier 2023 | Réunion de travail avec le management de la Société visant l'évolution de l'activité sur le dernier trimestre écoulé |
| 3 février 2023 | Réunion de travail avec le management de la Société visant le plan d'affaires mis à jour |
| 3, 13 et 28 février 2023 | Réunions de travail avec le management de la Société visant le plan d'affaires, son endettement financier net |
| 6 mars 2023 | Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur les approches de valorisation |
| 11 avril 2023 | Réunion de travail avec le management de la Société sur son plan d'affaires Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur ses travaux d'évaluation |
| 27 avril et 9 mai 2023 | Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur ses travaux d'évaluation |
| 26 mai 2023 | Sessions de Q&A avec le management de la Société sur l'opération NEWCO notamment |
| 30 mai 2023 | Réunion de travail avec les conseils juridiques de la Société (GIDE LOYRETTE NOUEL) portant notamment sur le calendrier de l'opération |
| 31 mai 2023 | Réunion de travail avec le management de la Société portant sur les prévisions de trésorerie Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur ses travaux d'évaluation |
| 5 juin 2023 | Réunion avec le Comité ad hoc |
| Semaine du 5 juin 2023 | Réunion de travail avec le management de la Société portant sur le plan d'affaires Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur son projet de rapport d'évaluation |
| 7 juin 2023 | Réunion de travail avec l'Etablissement Présentateur (NATIXIS) sur son rapport d'évaluation |



| | |
|--------------|---|
| 13 juin 2023 | Réunion avec le Comité ad hoc et présentation des résultats synthétiques des travaux d'évaluation de l'Expert Indépendant Finalisation du contrôle qualité |
| 14 juin 2023 | Remise du projet de rapport de l'expert indépendant |
| 19 juin 2023 | Réunion de présentation du projet de rapport et des conclusions de l'Expert Indépendant au Comité ad Hoc |
| 20 juin 2023 | Réception des lettres d'affirmations Signature du rapport d'évaluation |
| 21 juin 2023 | Date prévue du Conseil d'Administration d'OL GROUPE se prononçant sur l'avis motivé de la Société |

Liste des personnes rencontrées ou contactées

OL GROUPE

- Monsieur Thierry SAUVAGE, Directeur Général ;
- Monsieur Harry MOYAL, Directeur Général Adjoint ;
- Monsieur Julien BERTRAND, Adjoint au DGA Finance et Directeur du CDG et de la Trésorerie ;
- Madame Sandrine ROSSO, Directrice Comptable et Consolidation ;
- Madame Laurence MOREL, Directrice Communication Financière ;
- Monsieur Jean TARDY, Juriste *Corporate*.

Comité ad hoc

- Madame Annie FAMOSE, Administratrice indépendante ;
- Madame Sidonie MERIEUX, Administratrice indépendante ;
- Madame Pauline BOYER-MARTIN, Administratrice indépendante.

PARSENN CONSULTING (conseil juridique d'OL GROUPE)

- Monsieur Fabrice BAUMGARTNER.



GIDE LOYRETTE NOUEL (conseil juridique d'OL GROUPE)

- Monsieur Olivier DIAZ, Associé (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés) ;
- Madame Agathe DELALANDE, Collaboratrice (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés) ;
- Madame Manon GAROUI, Collaboratrice (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés) ;
- Madame Charlotte DUVAL, Collaboratrice (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés).

NATIXIS (Etablissement Présentateur)

- Monsieur Christophe RICETTI, *Managing Director* (Marché de capitaux) ;
- Monsieur Loïc CHENEVIER, *Managing Director* (Marché de capitaux) ;
- Monsieur Arnaud JOLY, *Managing Director* (Marché de capitaux) ;
- Monsieur Alexandre BENOIT-JANNIN, *Vice President* (Marché de capitaux) ;
- Monsieur Bertrand de CORDOÛE, *Vice President* (Marché de capitaux) ;
- Madame Lilia SEDDIKI, *Senior* (Marché de capitaux).

DLA PIPER (conseil juridique de l'Initiateur) :

- Madame Alice MAGNAN, Associée (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés) ;
- Monsieur Fabien GOUDOT, *Senior Associate* (Fusions-Acquisitions / Droit des Sociétés).

Principales sources d'information utilisées

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

Informations communiquées par les différentes parties prenantes

- Documents de référence 2017, 2018 et 2019 et Documents d'Enregistrement Universel 2020, 2021 et 2022 d'OL GROUPE ;
- Rapports financiers semestriels 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 et 2023 d'OL GROUPE ;
- Plan d'affaires 2022/23 - 2026/27 d'OL GROUPE préparé par le management ;
- Ensemble de la documentation relative à l'Offre (incluant la documentation afférente aux accords et aux opérations connexes) ;
- Notes d'analystes suivant le titre OL GROUPE.



Informations de marché

- Cours de bourse, comparables boursiers, consensus de marché : CAPITAL IQ, rapports annuels des sociétés comparables et notes d'analystes ;
- Données de marchés (taux sans risque, prime de risque, bêta, etc.) : CAPITAL IQ, ASSOCIES EN FINANCE, BANQUE DE FRANCE ;
- Autres : rapports de DNCG, rapports de l'UEFA, communiqué de presse de la LFP, études XERFI, études du cabinet DELOITTE.

Base de données

- CAPITAL IQ ;
- EURONEXT ;
- XERFI.

Personnel associé à la réalisation de la mission

Le signataire, Monsieur Olivier PERONNET (Associé), a été assisté de Monsieur Marc de LA BEDOYERE (Senior Manager), Monsieur Arthur LANDES (Superviseur), Monsieur Célio SIMON (Sénior) et Monsieur Cédric THÉLÈNE (Analyste).

La revue qualité a été effectuée par Monsieur Jean-Marc BRICHET, Associé du cabinet, qui n'a pas participé aux travaux d'évaluation.

Il a été désigné au début de la mission et tenu informé des points d'attention ou difficultés identifiés au cours de la mission jusqu'à la sortie du rapport. Son rôle est de s'assurer du respect de la qualité des travaux et des bonnes pratiques en matière d'évaluation. Ses diligences ont principalement consisté en :

- La revue de la procédure d'acceptation de la mission et de l'évaluation de l'indépendance du cabinet ;
- La revue des analyses et travaux d'évaluation mis en œuvre par l'équipe et des conclusions issues de ces travaux ;
- La revue des documents permettant le fondement de l'opinion de l'associé signataire et l'appréciation du format et de la conclusion du rapport.

Ses travaux ont fait l'objet d'une formalisation écrite et d'échanges avec l'associé signataire.



Lettre de mission

DocuSign Envelope ID: 74CD4756-C207-4C82-B054-A8AD21B5A5D3

OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE
Société anonyme au capital de 261 504 156,16€
10 Avenue Simone Veil, 69150 Décines Charpieu
421 577 495 R.C.S. Lyon

FINEXSI
A l'attention de Monsieur Olivier
PERONNET
14, rue de Bassano
75116 PARIS

Paris, le 20 Juin 2023

Cher Monsieur,

Nous faisons suite à la décision prise le 20 Juin 2022 par le Conseil d'Administration d'OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE, société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 10 Avenue Simone Veil, 69150 Décines Charpieu, Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon, sous le numéro 421 577 495 (ci-après « OL Groupe » ou la « Société ») de nommer le cabinet FINEXSI en tant qu'expert indépendant dans le cadre du projet d'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après « l'OPAS ») qui serait initiée par EAGLE FOOTBALL HOLDINGS BIDCO LIMITED (ci-après « EAGLE FOOTBALL » ou « l'Initiateur »), société holding contrôlée indirectement par Monsieur John TEXTOR. L'OPAS fait suite au franchissement, par l'initiateur, du seuil de 30% du capital et des droits de vote de la Société le 19 décembre 2022, et revêt donc un caractère obligatoire.

Nous souhaitons par la présente rappeler le cadre réglementaire de votre mission étant précisé que le cadre contractuel de celle-ci a été défini dans la lettre du 11 juillet 2022 modifié par avenant du 17 avril 2023.

Objectifs et cadre réglementaire de votre mission

Votre mission consiste en la remise d'un rapport d'expertise indépendante, qui doit comprendre en conclusion une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre et répondant aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, des instructions d'application n°2006-07 et n°2006-08 relatives respectivement aux offres publiques d'acquisition et à l'expertise indépendante, ainsi que la recommandation AMF n°2006-15 relative à l'expertise indépendante dans le cadre d'opérations financières (ci-après la « Mission »).

Cette expertise indépendante vise à apprécier le prix des titres OL GROUPE proposé dans le cadre de l'OPAS aux actionnaires minoritaires et à vous prononcer sur l'équité des conditions financières de l'Offre. Il est appelé à permettre au Conseil d'Administration de la Société d'apprécier les conditions financières de l'Offre afin de rendre un avis motivé.

Plus précisément, votre intervention est requise au titre des dispositions suivantes de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF :

- 261-1 | 2* en raison de l'existence d'accords avec l'Initiateur susceptibles d'affecter l'indépendance des dirigeants de la Société ;
- 261-1 | 4* en raison de l'existence d'opérations connexes à l'Offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix de l'Offre.

Il est noté que l'Initiateur a fait part de son intention de ne plus mettre en œuvre de retrait obligatoire, et qu'en raison du calendrier de l'OPAS envisagé par l'Initiateur, l'OPAS ne visera pas les OSRANes de la Société qui arriveront à maturité le 1^{er} juillet 2023 et seront toutes remboursées en actions avant l'ouverture de l'OPAS.

Calendrier envisagé de l'opération

Votre Mission s'inscrit dans le calendrier envisagé suivant :

| | |
|-------------------------|--|
| Jun 2022 : | Début de la Mission |
| 14 Jun 2023 : | Remise de votre projet de rapport |
| 20 Jun 2023 : | Remise de votre rapport final |
| 21 Jun 2023 : | Conseil d'Administration de l'OL GROUPE émettant son avis motivé sur le projet d'Offre |
| Autour du 21 Jun 2023 : | Dépôt de l'Offre ; dépôt du projet de note d'information et du projet de note en réponse |
| 18 juillet 2022 : | Collège de 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 qui a été le cas. 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 est conforme à ce délai.

Diligences à effectuer

Les diligences mises en œuvre par FINEXSI dans le cadre de la Mission comprennent notamment, conformément aux dispositions du Règlement général de l'AMF susvisé et de son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006, modifiées les 19 octobre 2006, 27 juillet 2010 et 10 février 2020 :

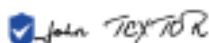
- Des entretiens avec le management de la Société et le comité ad hoc ;
- La détermination et la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères de la Société (actualisation des flux futurs de trésorerie, analyse du cours de bourse, analyse des objectifs de cours des analystes, transactions récentes intervenues sur le capital de la Société, etc.) ;

- L'analyse critique du rapport d'évaluation préparé par l'établissement présentateur de l'Offre ;
- L'examen de l'incidence des accords et opérations connexes sur l'appréciation des termes de l'Offre, conformément à l'article 261-1 I du Règlement général précité ;
- L'établissement d'un rapport dont la conclusion sera présentée sous forme d'une attestation d'équité ;
- La gestion des potentiels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et l'AMF.

Conflit d'intérêt

Sur la base des informations portées à notre connaissance, nous comprenons que le cabinet FINEXSI, ainsi que ses associés sont indépendants au sens des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF et ne se trouvent notamment dans aucun des cas de conflit d'intérêts visés à l'article 1 de l'Instruction AMF 2006-08 relative à l'expertise indépendante.

Veillez agréer, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.



John TEXTOR

Président Directeur Général



Projet de Note d'Information dans sa version projet du 20 juin 2023

La présente offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

visant les actions de la société

OLYMPIQUE LYONNAIS GROUPE



initiée par

EAGLE FOOTBALL HOLDINGS BIDCO LIMITED

et présentée par



Etablissement présentateur et garant

**PROJET DE NOTE D'INFORMATION ÉTABLI PAR EAGLE FOOTBALL HOLDINGS
BIDCO LIMITED**

PRIX DE L'OFFRE

3,00 euros par Action Olympique Lyonnais Groupe

DURÉE DE L'OFFRE

10 jours de négociation

Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 21 juin 2023, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS
À L'EXAMEN DE L'AMF**

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

Le Projet de Note d'Information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'Olympique Lyonnais Groupe (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Natixis
7, promenade Germaine Sablon,
75013 Paris, France

Olympique Lyonnais Groupe
10, avenue Simone Veil,
69150 Decines-Charpieu, France

Tous les actionnaires d'Olympique Lyonnais Groupe (y compris, sans que cela soit exhaustif, les mandataires, fiduciaires ou dépositaires), qui transmettraient, ou envisageraient de transmettre ou seraient tenus par une obligation contractuelle ou légale de transmettre ce document et/ou les documents l'accompagnant à toute personne située dans une juridiction située en dehors de la France, devront lire attentivement la section 2.5.6 du Projet de Note d'Information avant d'effectuer une quelconque action.

Le Projet de Note d'Information doit être lu conjointement avec tous les autres documents publiés en relation avec la présente offre publique d'achat simplifiée. Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, une description des caractéristiques juridiques, financières et comptables d'Eagle Football Holdings Bidco Limited sera mise à disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Un communiqué sera diffusé pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

| | | |
|--------|--|----|
| 1. | PRESENTATION DE L'OFFRE | 5 |
| 1.1 | Présentation de l'Offre | 5 |
| 1.2 | Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur | 8 |
| 1.2.1 | Contexte et motifs de l'Offre | 8 |
| 1.2.2 | Répartition du capital social et des droits de vote de la Société | 11 |
| 1.2.3 | OSRANES | 14 |
| 1.2.4 | Actions Gratuites | 17 |
| 1.2.5 | Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions de l'Initiateur | 17 |
| 1.2.6 | Acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois par l'Initiateur | 18 |
| 1.2.7 | Autorisations réglementaires | 19 |
| 1.2.8 | Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir | 19 |
| 1.2.9 | Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue | 24 |
| 1.2.10 | Accords récents impliquant la Société | 30 |
| 1.2.11 | Engagements de non-apport des Actions auto-détenues à l'Offre pris par la Société | 32 |
| 2. | CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE | 33 |
| 2.1 | Termes de l'Offre | 33 |
| 2.2 | Ajustement des termes de l'Offre | 33 |
| 2.3 | Nombre et nature des titres visés par l'Offre | 33 |
| 2.4 | Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites | 35 |
| 2.5 | Modalités de l'Offre | 36 |
| 2.5.1 | L'Offre | 36 |
| 2.5.2 | Procédure de présentation des Actions à l'Offre | 37 |
| 2.5.3 | Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre | 38 |
| 2.5.4 | Calendrier indicatif de l'Offre | 38 |
| 2.5.5 | Modalités de financement de l'Offre et frais liés à l'Offre | 40 |
| 2.5.6 | Restriction concernant l'Offre à l'étranger | 41 |
| 2.6 | Régime fiscal de l'Offre | 42 |
| 2.6.1 | Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des titres dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions) .. | 42 |
| 2.6.2 | Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun | 45 |
| 2.6.3 | Actionnaires non-résidents fiscaux de France | 46 |

| | | |
|-------|--|----|
| 2.6.4 | Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent..... | 47 |
| 2.6.5 | Droits d'enregistrement | 48 |
| 3. | ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE..... | 49 |
| 4. | PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION .. | 62 |
| 4.1 | Pour l'Initiateur | 62 |
| 4.2 | Pour la présentation de l'Offre..... | 62 |

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Eagle Football Holdings Bidco Limited, une *private limited company* soumise au droit anglais et dont le siège social est situé 57-59 Beak Street, Londres, Angleterre, W1F 9SJ, immatriculée sous le numéro 14385313 (« **Eagle** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Olympique Lyonnais Groupe, société anonyme à conseil d'administration au capital de 261.504.156,16 euros, dont le siège social est situé 10, avenue Simone Veil, 69150 Decines-Charpieu, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 421 577 495 (« **OL Groupe** » ou la « **Société** »), d'acquérir l'intégralité des actions de la Société (les « **Actions** »), non détenues par l'Initiateur, au prix de 3,00 euros par Action (le « **Prix de l'Offre** »), payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Initiateur a été immatriculé le 29 septembre 2022 et est détenu, à la date du Projet de Note d'Information, à hauteur de 100% par la société Eagle Football Holdings Midco Limited, une *private limited company* soumise au droit anglais et dont le siège social est situé 57-59 Beak Street, Londres, Angleterre, W1F 9SJ, immatriculée sous le numéro 14383202 (« **Eagle Midco** »), elle-même détenue à 100% par la société Eagle Football Holdings Limited, une *private limited company* soumise au droit anglais et dont le siège social est situé 57-59 Beak Street, Londres, Angleterre, W1F 9SJ, immatriculée sous le numéro 14379286 (« **Eagle Holdings** », et ensemble avec Eagle et Eagle Midco, les « **Entités Eagle** »). Les Entités Eagle sont toutes directement ou indirectement contrôlées par Monsieur John Textor.

Les Actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** »), segment C, sous le code ISIN FR0010428771 (mnémonique OLG).

L'Offre fait suite à la réalisation le 19 décembre 2022 (la « **Date de Réalisation** ») :

- de l'acquisition par l'Initiateur de (i) 39.201.514 Actions, à un prix unitaire égal au Prix de l'Offre, et (ii) 789.824 obligations subordonnées remboursables en actions nouvelles ou existantes émises par la Société (les « **OSRANES** »), à un prix unitaire de 265,57 euros par OSRANE¹ (l'« **Acquisition des Blocs** ») au titre d'un contrat de cession de titres OL Groupe conclu le 7 juillet 2022 entre d'une part l'Initiateur et d'autre part les actionnaires et porteurs d'OSRANES de référence de la Société, à savoir Holnest², IDG European Sports Investment Limited (« **IDG Capital** »), Pathé, OJEJ (sociétés liées à Jérôme Seydoux) et SOJER (société liée à Jules Seydoux) (collectivement « **Pathé** », et ensemble avec Holnest et IDG Capital, les « **Actionnaires Cédants** ») tel qu'amendé (le « **Contrat de Cession** ») ; et
- de la souscription par l'Initiateur à 28.666.666 Actions nouvelles, à un prix unitaire égal au Prix unitaire de l'Offre par Action, au titre d'une augmentation de capital de la Société réservée à l'Initiateur (l'« **Augmentation de Capital** ») en vertu d'un accord d'investissement conclu le 7 juillet 2022 entre l'Initiateur et la Société tel qu'amendé (l'« **Accord d'Investissement** »), telle qu'autorisée le 29 juillet 2022 par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société et mise en œuvre par le conseil d'administration de la Société à la Date de Réalisation.

¹ Ce prix par OSRANE est calculé par transparence sur la base du prix de 3,00 euros par action OL Groupe sous-jacente, et en appliquant le taux de remboursement égal à 88,523 Actions par OSRANE applicable pendant la période du 1er juillet 2022 au 30 juin 2023.

² La holding et *family office* de Monsieur Jean-Michel Aulas.

Les conditions et modalités de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital sont décrites en section 1.2.1 du Projet de Note d'Information.

Il est précisé qu'Eagle et Holnest ont déclaré dans le Contrat de Cession agir de concert vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce à compter du 7 juillet 2022 (le « **Concert** »), tel que déclaré dans l'avis publié par l'AMF le 13 juillet 2022 (D&I n°222C1825). Cette action de concert a été maintenue en conséquence de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, ce dont fait état le pacte d'actionnaires conclu entre Eagle et Holnest à la Date de Réalisation relatif à leurs participations respectives au sein de la Société (le « **Pacte d'Actionnaires** »), et a pris fin le 10 mai 2023 par la conclusion de l'avenant au Pacte d'Actionnaires le 10 mai 2023 (l'« **Avenant** »), tel que déclaré dans l'avis publié par l'AMF le 16 mai 2023 (D&I n°223C0735).

Le dépôt obligatoire de l'Offre est consécutif au franchissement par l'Initiateur, agissant de concert avec Holnest, du seuil de 30% de détention du capital social et des droits de vote de la Société, résultant de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital le 19 décembre 2022.

Le Prix de l'Offre est de 3,00 euros, soit un prix identique à celui payé en numéraire par l'Initiateur dans le cadre de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital.

A la date du Projet de Note d'Information, Eagle détient un total de 137.992.769 Actions, représentant 80,21% du capital et 79,23% des droits de vote de la Société sur une base non-diluée³, en ce compris les 207.000 Actions Gratuites 2023 (telles que définies à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) assimilées conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce⁴. La détention d'Eagle représente, sur une base entièrement diluée, 78,46% du capital et 77,52% des droits de vote de la Société⁵.

Comme indiqué aux sections 1.2.9.3 et 1.2.11 du Projet de Note d'Information, Holnest s'est irrévocablement engagée à ne pas apporter ses Actions (détenues ou à détenir dans la Société) à l'Offre, le 10 mai 2023, et le conseil d'administration de la Société a décidé le 5 mai 2023 de ne pas apporter les 1.959.584 Actions auto-détenues par la Société à l'Offre.

Il est précisé que toutes les OSRANES (admissibles aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0011544444 (mnémonique OLGOS)) en circulation à la date des présentes seront automatiquement remboursées en Actions à la date d'échéance (c'est-à-dire le 3 juillet 2023, le jour de bourse suivant le 1^{er} juillet 2023) et les Actions sous-jacentes seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) selon les modalités des OSRANES décrites dans le prospectus visé par l'AMF le 29 juillet 2013. En conséquence, aucune OSRANE ne sera en circulation à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023 et aucune OSRANE n'est donc visée par l'Initiateur au titre de l'Offre (seules les Actions sous-jacentes reçues au titre du remboursement des OSRANES sont visées).

L'Offre vise en conséquence la totalité des Actions déjà émises et non détenues par l'Initiateur à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 21.443.068 Actions, représentant 12,19% du capital et 13,24% des droits de vote de la Société⁶ (en ce compris les 3.832.831

³ Sur la base d'un nombre total de 172.042.208 Actions et 174.168.280 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023).

⁴ Etant précisé qu'Eagle détient, hors assimilation des 207.000 Actions Gratuites 2023, 137.785.769 Actions, représentant 80,09% du capital et 79,11% des droits de vote théoriques de la Société sur une base non-diluée.

⁵ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANES existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

⁶ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte

Actions qui seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance des OSRANes (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) au titre du remboursement des 41.965 OSRANes non détenues par l'Initiateur).

L'Offre ne vise en conséquence pas⁷ :

- i. les 137.785.769 Actions détenues par l'Initiateur, représentant 78,34% du capital et 77,41% des droits de vote de la Société ;
- ii. les 207.000 Actions Gratuites 2023 (telles que définies à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) assimilées conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce, représentant 0,12% du capital et 0,12% des droits de vote de la Société ;
- iii. la totalité des Actions détenues par Holnest à la date des présentes, soit 14.479.618 Actions, représentant 8,23% du capital et 8,13% des droits de vote de la Société ;
- iv. la totalité des Actions auto-détenues par la Société à la date des présentes, soit 1.959.584 Actions, représentant 1,11% du capital et 1,10% des droits de vote de la Société ; ni
- v. la totalité des OSRANes non détenues par l'Initiateur à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 41.965 OSRANes lesquelles auront toutes été remboursées en Actions préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe à la date du Projet de Note d'Information aucun titre de capital, ni aucun 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, les OSRANes et les Actions Gratuites 2024 (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information).

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1, 2° du règlement général de l'AMF. Elle sera ouverte pour une durée de dix (10) jours de négociation.

Le Projet de Note d'Information est établi par l'Initiateur. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Natixis (l'« **Etablissement Présentateur** ») a déposé auprès de l'AMF, le 21 juin 2023, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information. Il est précisé que Natixis garantit, en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANes existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

⁷ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANes existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

1.2 Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur

1.2.1 Contexte et motifs de l'Offre

(a) *Présentation de l'Initiateur*

Eagle Football Holdings Bidco Limited est une société anglaise, constituée, gérée et représentée directement par Monsieur John Textor, et contrôlée indirectement par Monsieur John Textor. Elle a vocation à détenir des participations et intérêts dans des clubs de football de premier plan dans le monde entier.

A la date des présentes, en plus de sa participation dans OL Groupe, Eagle détient une participation de :

- i. 45,34% dans Crystal Palace Football Club (Londres, Angleterre), qui joue dans la Premier League anglaise, la première division du football professionnel anglais ;
- ii. 90% dans Botafogo de Futebol e Regatas (Rio de Janeiro, Brésil), qui joue dans le Campeonato Brasileiro Série A, la première division du football professionnel brésilien ; et
- iii. 80% dans le Racing White Daring Molenbeek (Molenbeek-Saint-Jean, Belgique), qui joue dans la Division 1B Pro League belge, la deuxième division du football professionnel belge.

Le capital social d'Eagle est détenu à 100% directement par Eagle Midco, dont le capital social est détenu à 100% directement par Eagle Holdings, dont le capital social est détenu par Monsieur John Textor à hauteur de 70%.

(b) *Promesse, Contrat de Cession, Accord d'Investissement et mise en Concert*

A l'issue d'un processus concurrentiel de cession, les Actionnaires Cédants sont entrés en négociations exclusives avec Eagle Football Holdings LLC⁸ le 20 juin 2022, en vue pour l'Initiateur d'acquérir en numéraire directement ou par l'intermédiaire de l'un de ses Affiliés⁹, une participation majoritaire au capital de la Société, conformément aux termes d'une promesse irrévocable d'achat (*put option agreement*) (la « **Promesse** »).

Concomitamment, Eagle Football Holdings LLC et la Société ont conclu un accord préliminaire (*term sheet*) relatif à la souscription par Eagle Football d'une augmentation de capital de la Société (sous réserve de la réalisation de l'opération avec les Actionnaires Cédants) et aux termes de l'offre publique d'achat obligatoire qui s'ensuivrait. La conclusion dudit accord préliminaire a été autorisée par le Conseil d'administration de la Société du 20 juin 2022, qui a accueilli favorablement le principe de l'opération dans son ensemble¹⁰.

La signature de ces accords a fait l'objet d'un communiqué de presse publié par la Société en date du 20 juin 2022. Cette publication a marqué l'ouverture d'une période de pré-offre qui a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 21 juin 2022 sous le numéro 222C1547.

⁸ Une *limited liability company* constituée dans l'Etat du Delaware, dont le siège social est situé au 318 South US Highway 1, Suite 200, Jupiter, Florida, USA 33408, et immatriculée sous le numéro 87-4700824, contrôlée par M. John Textor. Les droits et obligations d'Eagle Football Holdings LLC au titre du Contrat de Cession et de l'Accord d'Investissement, ont été assignés et transférés à Eagle (un affilié d'Eagle Football Holdings LLC), le 30 septembre 2022.

⁹ i.e. toute entité contrôlant, contrôlée par ou sous contrôle commun avec la personne concernée, au sens de l'article L. 233-3, I et II du Code de commerce (« **Affilié** »).

¹⁰ Il est précisé que les administrateurs liés aux Actionnaires Cédants se sont abstenus de participer aux délibérations et se sont engagés à voter dans le même sens que les administrateurs indépendants, compte-tenu de l'existence d'un conflit d'intérêts.

À la suite de l'avis positif rendu le 30 juin 2022 par le comité économique et social de la Société sur l'opération projetée, Eagle Football Holdings LLC et les Actionnaires Cédants ont conclu le 7 juillet 2022 le Contrat de Cession définitif relatif à l'Acquisition des Blocs, pour un prix de cession de 3,00 euros par Action et de 265,57 euros par OSRANE (calculé par transparence sur la base du taux de remboursement des OSRANES applicable pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023).

Concomitamment, un Accord d'Investissement définitif a été conclu entre la Société et Eagle Football Holdings LLC, aux termes duquel Eagle Football Holdings LLC s'est engagée à souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un Affilié, à une augmentation de capital de la Société lui étant réservée pour un montant de 85.999.998,00 euros, sur la base d'un prix de souscription de 3,00 euros par Action, sous réserve de la réalisation de certaines conditions, dont notamment la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

La signature du Contrat de Cession et de l'Accord d'Investissement a fait l'objet d'un communiqué de presse publié par la Société en date du 8 juillet 2022.

Le Contrat de Cession et l'Accord d'Investissement ont fait l'objet d'avenants en date du 30 septembre 2022, 21 octobre 2022, 17 novembre 2022 et 13 décembre 2022, comme précisé dans les communiqués de presse de la Société relatifs au report de la date de réalisation de l'Acquisition des Blocs¹¹.

En conséquence de la signature du Contrat de Cession, Eagle et Holnest ont déclaré agir de concert vis-à-vis de la Société, au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce, sous condition résolutoire de la réalisation de l'Acquisition des Blocs. Cette mise en concert a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 13 juillet 2022 (D&I n°222C1825).

La mise en concert a été maintenue compte tenu de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, ce dont fait état le Pacte d'Actionnaires, ayant fait l'objet d'une publicité par l'AMF le 23 décembre 2022 (D&I n°222C2757), mais a pris fin le 10 mai 2023 à la suite de la conclusion de l'Avenant, tel que déclaré dans l'avis publié par l'AMF le 16 mai 2023 (D&I n°223C0735).

Il est précisé que l'ensemble des contrats afférents à l'investissement d'Eagle dans la Société sont décrits ci-après, à la section 1.2.9 du Projet de Note d'Information.

(c) *Acquisition des Blocs et souscription à l'Augmentation de Capital*

La réalisation de l'Acquisition de Blocs envisagée au titre du Contrat de Cession n'était soumise à aucune condition suspensive mais a été décalée dans le temps pour permettre notamment (i) la tenue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société le 29 juillet 2022 appelée à se prononcer en particulier sur l'Augmentation de Capital, (ii) au groupe OL Groupe d'organiser avec ses prêteurs le maintien des financements existants nonobstant l'existence de clauses de changement de contrôle et/ou le refinancement de ces financements, (iii) l'organisation pratique du transfert des blocs, et (iv) l'obtention de l'accord des autorités footballistiques britanniques (The Football Association Premier League Limited).

Le 19 décembre 2022, l'Initiateur a procédé à l'Acquisition des Blocs conformément au Contrat de Cession avec les Actionnaires Cédants.

Aux termes de l'Accord d'Investissement entre l'Initiateur et la Société, l'Acquisition des Blocs était une condition suspensive à la réalisation de l'Augmentation de Capital. Dès lors, en vertu de

¹¹ Les communiqués de presse de la Société ont été publiés en date du 30 septembre 2022 ; 24 octobre 2022 ; 2, 5, 8 et 10 décembre 2022, et sont accessibles sur le site Internet de la Société à l'adresse suivante : <https://investisseur.olympiquelyonnais.com/communiqués/financiers.html>

l'autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société tenue le 29 juillet 2022, le conseil d'administration de la Société a mis en œuvre, le 19 décembre 2022, l'Augmentation de Capital, pour un montant de 85.999.998 euros, prime d'émission comprise, par l'émission de 28.666.666 Actions au bénéfice d'Eagle, au prix de souscription par Action nouvelle de 3,00 euros (correspondant au Prix de l'Offre), en ce compris 1,52 euro de valeur nominale et 1,48 euro de prime d'émission pour chaque Action émise. Ces nouvelles Actions ont été émises et souscrites le 19 décembre 2022 et admises aux négociations sur Euronext Paris le 21 décembre 2022¹².

Il est précisé que, comme détaillé à la section 1.1 ci-avant, Eagle et Holnest ont chacun demandé le 16 mai 2023 le remboursement des OSRANes qu'ils détenaient en respectivement 69.917.589 et 14.479.618 nouvelles Actions.

(d) *Signature du Pacte d'Actionnaires*

A la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, Eagle et Holnest ont conclu à la Date de Réalisation le Pacte d'Actionnaires. La signature du Pacte d'Actionnaires a fait l'objet d'une notification à la Société et à l'AMF, conformément à l'article L. 233-11 du Code de commerce. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 23 décembre 2022 (D&I n°222C2757). Le Pacte d'Actionnaires a été amendé le 10 mai 2023, ce qui a eu pour effet de mettre fin à l'action de concert entre Eagle et Holnest. L'Avenant a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 16 mai 2023 (D&I n°223C0735).

Les principaux termes du Contrat de Cession, de l'Accord d'Investissement et du Pacte d'Actionnaires font l'objet d'une description détaillée à la section 1.2.9 du Projet de Note d'Information.

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur, en conséquence de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et/ou de l'Augmentation de Capital, en application des articles 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, de déposer une offre publique d'achat visant la totalité des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote de la Société, non encore détenus par Eagle.

Dans ce contexte, le 21 juin 2023, l'Etablissement Présentateur a déposé, pour le compte de l'Initiateur, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Il est précisé que, le 20 juin 2022, le conseil d'administration de la Société a constitué un comité *ad hoc* composé de trois administrateurs indépendants et un censeur indépendant, conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF. Le même jour, le conseil d'administration de la Société a désigné, sur proposition dudit comité *ad hoc*, le cabinet Finexsi, représenté par M. Olivier Péronnet, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** »), en application des dispositions des articles 261-1, I 2°, 4°, et, en tant que de besoin, 5° et II du règlement général de l'AMF, en charge d'établir un rapport sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

¹² L'admission aux négociations des Actions nouvelles a fait l'objet d'un prospectus en date du 22 juillet 2022 ayant reçu le visa de l'AMF n°22-319, complété par un supplément en date du 20 décembre 2022 ayant reçu le visa de l'AMF n°22-498.

1.2.2 Répartition du capital social et des droits de vote de la Société

(a) Préalablement à la signature du Contrat de Cession et à la mise en Concert

Préalablement à la signature du Contrat de Cession et à la mise en Concert vis-à-vis de la Société en résultant, le capital social et les droits de vote de la Société étaient au 7 juillet 2022¹³, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|----------------|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Holnest | 16.232.973 | 27,55 % | 27.441.060 | 28,75% |
| Pathé | 11.341.388 | 19,25% | 22.682.776 | 23,76% |
| IDG Capital | 11.627.153 | 19,74% | 23.254.306 | 24,36% |
| Auto-détention | 2.166.584 | 3,68% | 2.166.584 | 2,27% |
| Flottant | 17.544.288 | 29,78% | 19.904.576 | 20,85% |
| Total | 58.912.386 | 100,00 % | 95.449.302 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

(b) A la date de signature du Contrat de Cession et de la mise en Concert

A la suite de la signature du Contrat de Cession et de la mise en Concert vis-à-vis de la Société en résultant, le capital social et les droits de vote de la Société étaient au 7 juillet 2022¹⁴, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|----------------|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Eagle | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Holnest | 16.232.973 | 27,55 % | 27.441.060 | 28,75% |
| Concert | 16.232.973 | 27,55 % | 27.441.060 | 28,75% |
| Pathé | 11.341.388 | 19,25% | 22.682.776 | 23,76% |
| IDG Capital | 11.627.153 | 19,74% | 23.254.306 | 24,36% |

¹³ Sur la base d'un nombre total de 58.912.386 Actions et 95.449.302 droits de vote théoriques, en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général, au 7 juillet 2022, sur la base des statuts mis à jour le 7 juillet 2022 par la Société et tel que prévu dans le Contrat de Cession.

¹⁴ Sur la base d'un nombre total de 58.912.386 Actions et 95.449.302 droits de vote théoriques, en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général, au 7 juillet 2022, sur la base des statuts mis à jour le 7 juillet 2022 par la Société et tel que prévu dans le Contrat de Cession.

| | | | | |
|----------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
| Auto-détention | 2.166.584 | 3,68% | 2.166.584 | 2,27% |
| Flottant | 17.544.288 | 29,78% | 19.904.576 | 20,85% |
| Total | 58.912.386 | 100,00 % | 95.449.302 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

(c) *A la Date de Réalisation*

A la Date de Réalisation, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, le capital social et les droits de vote de la Société étaient au 19 décembre 2022¹⁵, à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|----------------|-------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Eagle | 67.868.180 | 77,49% | 67.868.180 | 75,54% |
| Holnest | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Concert | 67.868.180 | 77,49% | 67.868.180 | 75,54% |
| Pathé | 0 | 0% | 0 | 0% |
| IDG | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Auto-détention | 2.166.584 | 2,47% | 2.166.584 | 2,41% |
| Flottant | 17.545.173 | 20,03% | 19.807.771 | 22,05% |
| Total | 87.579.937 | 100,00 % | 89.842.535 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

(d) *A la date du Projet de Note d'Information*

A la date du Projet de Note d'Information, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, de l'Augmentation de Capital, la fin du Concert, et du remboursement début juin 2023 des 953.393

¹⁵ Sur la base d'un nombre total de 87.579.937 Actions et 89.842.535 droits de vote théoriques, en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général, au 16 novembre 2022, et tenant compte de la perte des droits de vote doubles détenus par les Actionnaires Cédants (étant précisé que, depuis la date de signature du Contrat de Cession, en plus de l'Augmentation de Capital, 10 OSRANes ont été remboursées en 885 Actions à la demande de leurs porteurs).

OSRANES détenues par Eagle et Holnest et des 735 OSRANES détenues par des minoritaires, le capital social et les droits de vote de la Société sont à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|---|--------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Eagle | 137.785.769 | 80,09% | 137.785.769 | 79,11% |
| Assimilation des Actions Gratuites 2023 ¹⁶ | 207.000 | 0,12% | 207.000 | 0,12% |
| Total Eagle | 137.992.769 | 80,21% | 137.992.769 | 79,23% |
| Holnest | 14.479.618 | 8,42% | 14.479.618 | 8,31% |
| Auto-détention | 1.959.584 | 1,14% | 1.959.584 | 1,13% |
| Flottant | 17.610.237 | 10,24% | 19.736.309 | 11,33% |
| Total | 172.042.208 | 100,00 % | 174.168.280 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

(e) *Pro forma à la date d'émission des Actions résultant du remboursement des OSRANES arrivées à échéance*

A la date d'émission des Actions sous-jacentes prévue au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance des OSRANES (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANES à la date d'échéance (c'est-à-dire le 3 juillet 2023, le jour de bourse suivant le 1^{er} juillet 2023), le capital social et les droits de vote de la Société seront à la connaissance de l'Initiateur, répartis comme suit :

| Actionnaire | Nombre d'Actions | % du capital social | Nombre de droits de vote | % des droits de vote théoriques* |
|---|--------------------|---------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Eagle | 137.785.769 | 78,34% | 137.785.769 | 77,41% |
| Assimilation des Actions Gratuites 2023 ¹⁷ | 207.000 | 0,12% | 207.000 | 0,12% |
| Total Eagle | 137.992.769 | 78,46% | 137.992.769 | 77,52% |
| Holnest | 14.479.618 | 8,23% | 14.479.618 | 8,13% |
| Auto-détention | 1.959.584 | 1,11% | 1.959.584 | 1,10% |

¹⁶ Conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce.

¹⁷ Conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce.

| | | | | |
|--------------|--------------------|-----------------|--------------------|-----------------|
| Flottant | 21.443.068 | 12,19% | 23.569.140 | 13,24% |
| Total | 175.875.039 | 100,00 % | 178.001.111 | 100,00 % |

*Conformément aux dispositions de l'article 223-11 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, en ce compris les actions privées de droit de vote.

1.2.3 OSRANES

La Société a émis des OSRANES (Obligations Subordonnées Remboursables en Actions Nouvelles ou Existantes) à échéance au 1^{er} juillet 2023, d'une valeur nominale unitaire de 100 euros. Les caractéristiques des OSRANES figurent notamment dans les prospectus d'émission ayant reçu les visas de l'AMF n°13-431 et n°16-543 respectivement en date du 29 juillet 2013 et du 23 novembre 2016 (les OSRANES émises en 2013 et 2016 étant parfaitement fongibles). L'émission d'OSRANES réalisée par la Société en novembre 2016 a été entièrement réservée à IDG, lesquelles ont été acquises par Eagle dans le cadre de l'acquisition des Blocs à la Date de Réalisation et remboursées en Actions au titre de la demande effectuée auprès de Crédit Industriel et Commercial (CM-CIC Market Solutions – Emetteur – adhérent 025) (« CIC ») par Eagle le 16 mai 2023.

Les OSRANES sont susceptibles d'être remboursées à tout moment à la demande de leur détenteur, en actions nouvelles ou existantes de la Société à la discrétion de la Société.

Conformément aux termes et conditions des OSRANES, le taux de remboursement d'une OSRANE en Action dépend de la date à laquelle le remboursement est effectué. En cas de remboursement des OSRANES à la date d'échéance, soit le 1^{er} juillet 2023, la parité est de 91,334 Actions pour 1 OSRANE (à savoir 63,231 pour le taux de remboursement du principal plus 28,103 pour le taux de remboursement des intérêts). Si la demande de remboursement est effectuée entre le 1^{er} juillet 2022 et le 22 juin 2023 (soit sept (7) jours ouvrés avant la date d'échéance)¹⁸, la parité est de 88,523 Actions pour 1 OSRANE (à savoir 63,231 pour le taux de remboursement du principal plus 25,292 pour le taux de remboursement des intérêts).

(a) *Préalablement à la signature du Contrat de Cession et à la mise en Concert*

Préalablement à la signature du Contrat de Cession et à la mise en Concert vis-à-vis de la Société en résultant, les OSRANES émises par la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, réparties comme suit :

| Porteur d'OSRANES | Nombre d'OSRANES | % des OSRANES | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de remboursement** | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de maturité*** |
|-------------------|------------------|---------------|--|--|
| Holnest | 327.138 | 32,84% | 28.959.237 | 29.878.822 |
| Pathé | 426.047 | 42,77% | 37.714.958 | 38.912.576 |
| IDG Capital | 200.208 | 20,10% | 17.723.012 | 18.285.797 |

¹⁸ Selon les modalités de remboursement de leurs OSRANES telles que présentées dans le prospectus d'émission ayant reçu le visa de l'AMF n° 13-431 en date du 29 juillet 2013, comme indiqué dans le communiqué de presse de la Société en date du 1^{er} juin 2023.

| | | | | |
|--------------|----------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Flottant | 42.710 | 4,29% | 3.780.817 | 3.900.875 |
| Total | 996.103 | 100% | 88.178.024 | 90.978.070 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023.

***Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 91,334, en supposant un remboursement à la date de maturité, soit le 1^{er} juillet 2023.

(b) *A la suite de la date de signature du Contrat de Cession et de la mise en Concert*

A la suite de la signature du Contrat de Cession et de la mise en Concert vis-à-vis de la Société en résultant, les OSRANES émises par la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, réparties comme suit :

| Porteur d'OSRANES | Nombre d'OSRANES | % des OSRANES | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de remboursement** | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de maturité*** |
|-------------------|------------------|---------------|--|--|
| Eagle | 0 | 0% | 0 | 0 |
| Holnest | 327.138 | 32,84% | 28.959.237 | 29.878.822 |
| Concert | 327.138 | 32,84% | 28.959.237 | 29.878.822 |
| Pathé | 426.047 | 42,77% | 37.714.958 | 38.912.576 |
| IDG Capital | 200.208 | 20,10% | 17.723.012 | 18.285.797 |
| Flottant | 42.710 | 4,29% | 3.780.817 | 3.900.875 |
| Total | 996.103 | 100% | 88.178.024 | 90.978.070 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023.

***Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 91,334, en supposant un remboursement à la date de maturité, soit le 1^{er} juillet 2023.

(c) *A la Date de Réalisation*

A la Date de Réalisation, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, les OSRANES émises par la Société étaient, à la connaissance de l'Initiateur, réparties comme suit :

| Porteur d'OSRANES | Nombre d'OSRANES | % des OSRANES | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de remboursement** | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de maturité*** |
|-------------------|------------------|---------------|--|--|
| Eagle | 789.824 | 79,29% | 69.917.589 | 72.137.785 |

| | | | | |
|----------------|----------------|---------------|-------------------|-------------------|
| Holnest | 163.569 | 16,42% | 14.479.618 | 14.939.411 |
| Concert | 953.393 | 95,71% | 84.397.207 | 87.077.196 |
| Pathé | 0 | 0% | 0 | 0% |
| IDG | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Flottant | 42.700 | 4,29% | 3.779.932 | 3.899.961 |
| Total | 996.093 | 100% | 88.177.139 | 90.977.157 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023.

***Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 91,334, en supposant un remboursement à la date de maturité, soit le 1^{er} juillet 2023.

(d) *A la date du Projet de Note d'Information*

Eagle et Holnest¹⁹, en accord avec le Pacte d'Actionnaires tel qu'amendé par l'Avenant, ont effectué la demande, auprès du CIC, du remboursement de leurs OSRANES respectives en Actions nouvelles le 16 mai 2023 auprès du CIC sur la base d'une parité de 88,523 Actions pour 1 OSRANE. Ces demandes sont devenues effectives le 31 mai 2023 conformément aux modalités de remboursement des OSRANES décrites dans les prospectus d'émission ayant reçu les visas de l'AMF n°13-431 et n°16-543 respectivement en date du 29 juillet 2013 et du 23 novembre 2016.

Il en résulte qu'Eagle et Holnest, qui détenaient respectivement 789.824 et 163.569 OSRANES, ont acquis le 1^{er} juin 2023, 69.917.589 et 14.479.618 Actions nouvelles. Ces nouvelles Actions ont été admises à la négociation sur Euronext Paris le 12 juin 2023.

A la date du Projet de Note d'Information, à la connaissance de l'Initiateur, les OSRANES émises par la Société sont réparties comme suit :

| Porteur d'OSRANES | Nombre d'OSRANES | % des OSRANES | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de remboursement** | Nombre d'Actions issues des OSRANES à la date de maturité*** |
|--------------------------|-------------------------|----------------------|---|---|
| Eagle | 0 | 0% | 0 | 0 |
| Flottant | 41.965 | 100% | 3.714.867 | 3.832.831 |
| Total | 41.965 | 100% | 3.714.867 | 3.832.831 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1^{er} juillet 2022 au 30 juin 2023.

***Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 91,334, en supposant un remboursement à la date de maturité, soit le 1^{er} juillet 2023.

¹⁹ Par l'intermédiaire d'Arkéa Banque Privée, dans les livres de laquelle les OSRANES détenues par Holnest sont enregistrées.

Il est précisé que toutes les OSRANES en circulation à la date des présentes seront automatiquement remboursées en Actions à la date d'échéance (c'est-à-dire le 3 juillet 2023, le jour de bourse suivant le 1^{er} juillet 2023) et les Actions sous-jacentes seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) selon les modalités des OSRANES décrites dans le prospectus visé par l'AMF le 29 juillet 2013. En conséquence, aucune OSRANE ne sera en circulation à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023 et aucune OSRANE n'est donc visée par l'Initiateur au titre de l'Offre (seules les Actions sous-jacentes reçues au titre du remboursement des OSRANES sont visées).

1.2.4 Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, 207.000 Actions Gratuites 2023 (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) définitivement attribuées sont en cours de période de conservation et un maximum de 523.000 Actions Gratuites 2024 (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) sont en cours de période d'acquisition, et le seront encore à la date estimée de clôture de l'Offre. La situation des porteurs d'Actions Gratuites est décrite en détail à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

1.2.5 Déclarations de franchissement de seuils et d'intentions de l'Initiateur

A la suite de la signature du Contrat de Cession au titre duquel une action de concert entre Eagle et Holnest a été déclarée, le Concert, a déclaré, conformément à l'article L. 233-7 du Code de commerce et à l'article 10 des statuts de la Société, par courriers à l'AMF et à la Société avoir franchi, à la hausse, le 7 juillet 2022 :

- les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25% du capital social de la Société ;
- les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% et 25% des droits de vote de la Société ;
- les seuils statutaires de 2%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 26% (inclus) du capital social de la Société ; et
- les seuils statutaires de 2%, puis chaque fraction de 2% jusqu'à 28% (inclus) des droits de vote de la Société.

Aux termes de ces mêmes courriers, le Concert a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce. Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 13 juillet 2022 (D&I n°222C1825).

Par ailleurs, à la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, conformément à l'article L. 233-7 du Code de commerce et à l'article 10 des statuts de la Société :

- i. Eagle a déclaré avoir franchi individuellement, à la hausse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 2% et 78% du capital social et entre 2% et 76% des droits de vote de la Société ;
- ii. Holnest a déclaré avoir franchi individuellement, à la baisse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25% du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 26% et 0% du capital social et des droits de vote de la Société ; et
- iii. le Concert a déclaré avoir franchi, à la hausse, le 19 décembre 2022, les seuils légaux de 30%, 1/3, 50% et 2/3 du capital social et des droits de vote de la Société, ainsi que les seuils statutaires entre 28% et 78% du capital social et entre 30% et 76% en droits de vote de la Société.

Aux termes de ces courriers adressés à l'AMF et à la Société, (i) Eagle, à titre individuel, a déclaré ses intentions pour les six prochains mois conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 VII du Code de commerce et (ii) le Concert a précisé ses intentions quant aux modes de financement de l'opération et à la gouvernance de la Société (tel que notamment précisé aux sections 1.2.8 et 2.5.5 du Projet de Note d'Information).

Ces déclarations ont donné lieu à un avis publié par l'AMF le 23 décembre 2022 (D&I n°222C2757).

Suite à la signature de l'Avenant en date du 10 mai 2023 par lequel il a été mis fin à l'action de concert entre Eagle et Holnest, Eagle et Holnest ont déclaré, conformément à l'article L. 233-7 du Code de commerce et à l'article 10 des statuts de la Société, par courriers adressés à l'AMF et à la Société, qu'à la date du 16 mai 2023, ils avaient, de concert, franchi à la baisse (ne plus détenir de concert d'Actions et d'OSRANES) :

- i. les seuils légaux de 2/3, 50%, 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% du capital social de la Société ;
- ii. les seuils légaux de 2/3, 50%, 1/3, 30%, 25%, 20%, 15%, 10% et 5% des droits de vote de la Société ;
- iii. les seuils statutaires entre 78% et 2% (inclus) du capital social de la Société ; et
- iv. les seuils statutaires entre 76% et 2% (inclus) des droits de vote de la Société.

Ces déclarations ont fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 16 mai 2023 (D&I n°223C0735).

Cette déclaration (telle que reproduite dans l'avis de l'AMF) mentionne également qu'Eagle n'a pas l'intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire (comme indiqué à la section 1.2.8.8 du Projet de Note d'Information).

1.2.6 Acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois par l'Initiateur

L'Initiateur n'a procédé à aucune acquisition d'Actions au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, autres que les transferts résultants de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital (voir section 1.2.1(c) du Projet de Note d'Information), et les 69.917.589 Actions acquises par l'Initiateur dans le cadre de sa demande de remboursement des OSRANES formulée auprès du CIC le 16 mai 2023, telle que décrite à la section 1.2.3 du Projet de Note d'Information (sur la base d'un taux de conversion des OSRANES égal à 88,523, avec une conversion au cours de la période du 1er juillet 2022 au 30 juin 2023) correspondant par transparence au Prix de l'Offre de 3,00 euros par Action sous-jacente, soit le même prix que celui payé par l'Initiateur en numéraire dans le cadre de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital).

En outre, du fait de la conclusion des Accords de Liquidité avec les porteurs d'Actions Gratuites (voir section 2.4 du Projet de Note d'Information), l'Initiateur est en droit d'acquérir à sa seule initiative, au Prix de l'Offre, jusqu'à 730.000 Actions de la Société, une fois les périodes d'acquisition et de conservation prévues dans le plan d'attribution des Actions Gratuites expirées.

Dès lors, à la date des présentes, l'Initiateur détient ou est en droit de détenir 138.515.769²⁰ Actions représentant 80,51% ou 78,76% du capital sur une base pleinement diluée respectivement avant le 30 juin 2023 et au 1^{er} juillet 2023.

²⁰ A savoir : 67.868.180 Actions détenues à la Date de Réalisation, 69.917.589 Actions reçues en remboursement des OSRANES dont l'Initiateur a demandé le remboursement, et 730.000 Actions Gratuites soumises aux Accords de Liquidité.

1.2.7 Autorisations réglementaires

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

Il est précisé que le changement de contrôle de la Société a fait l'objet d'une instruction et d'une validation de la part de la Direction nationale du contrôle de gestion (DNCG), conformément aux statuts et règlements de la Ligue Professionnelle de Football, préalablement à la mise en œuvre de l'Acquisition des Blocs.

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

1.2.8.1 Stratégie et poursuite des activités de la Société

L'Initiateur a l'intention de poursuivre les activités et le développement de la Société dans la continuité de la stratégie actuellement envisagée par son conseil d'administration et le management, qui ne sera pas remise en cause quel que soit le résultat de l'Offre. En particulier, l'Initiateur, en sa qualité d'actionnaire majoritaire de la Société, a l'intention de soutenir la Société dans la mise en œuvre d'initiatives clés visant à (i) améliorer le succès compétitif de son équipe professionnelle masculine par des investissements directs dans l'acquisition de joueurs et par une collaboration étroite avec les autres clubs de football contrôlés par l'Initiateur, (ii) restructurer le programme professionnel féminin par la création d'une nouvelle société dédiée uniquement au football féminin (tel que détaillé à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d'Information), (iii) permettre à la Société et à son actionnariat de bénéficier d'une plus grande liquidité et d'une meilleure valorisation grâce à la cotation éventuelle des titres de la Société ou d'Eagle Holdings sur le *New York Stock Exchange* (ou sur une bourse équivalente, telle que le Nasdaq) (tel que détaillé à la section 1.2.8.8 du Projet de Note d'Information), et (iv) poursuivre le développement des capacités de la Société en bénéficiant notamment des ressources et des synergies identifiées à la section 1.2.8.6 ci-dessous, tout en conservant sa propre identité établie, son héritage et sa communauté de supporters.

De façon plus globale, l'opération dans son ensemble s'inscrit dans un objectif de renforcement de la structure financière de la Société et de poursuite des investissements de la Société pour renforcer ses équipes sportives et ses infrastructures.

1.2.8.2 Orientation en matière d'emploi

L'Offre ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique sociale poursuivie par la Société, notamment en matière d'effectifs et de gestion des ressources humaines. Toutefois, des discussions sont actuellement menées avec l'équipe de direction de la Société pendant la période de transition qui a débuté avec la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que président-directeur général de la Société. Dans ce contexte, une réorganisation de la direction sportive pourrait notamment être envisagée.

Eagle Holdings pourrait être amené à adopter un plan d'intéressement au titre duquel les titres de capital attribués ou émis représenteraient un montant maximum de 10% du capital social d'Eagle Holdings sur une base entièrement diluée. La mise en œuvre d'un tel plan d'intéressement, son calendrier et le périmètre de ses bénéficiaires (qui pourrait éventuellement inclure des salariés et/ou des cadres de la Société) n'ont pas encore été arrêtés à la date du Projet de Note d'Information.

Il est rappelé que l'opération de rapprochement entre la Société et Eagle dans son ensemble avait fait l'objet d'une procédure d'information-consultation des instances représentatives du personnel de la Société et de ses filiales, avant la signature par les Actionnaires Cédants du Contrat de Cession. Un avis positif sur le projet d'acquisition majoritaire de la Société (en ce compris l'Augmentation de Capital et l'Offre) avait été rendu le 30 juin 2022.

1.2.8.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, la composition du conseil d'administration de la Société a été modifiée afin de refléter le nouvel actionnariat de la Société.

Le 5 mai 2023, le Conseil d'administration de la Société a nommé M. John Textor Président du Conseil d'administration et Directeur général suite à la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que Président du Conseil d'administration et Directeur général. Dans un communiqué de presse en date du 8 mai 2023, la Société a fait part de ces changements de gouvernance et a également mentionné que M. Jean-Michel Aulas serait nommé Président d'honneur.

Ainsi, à la date de dépôt du projet d'Offre, le conseil d'administration de la Société est composé de 17 membres comme suit :

- deux (2) administrateurs liés à Holnest (déjà en poste avant la mise en œuvre de l'Acquisition des Blocs) :
 - Monsieur Jean-Michel Aulas;
 - La société Holnest, représentée par Monsieur Patrick Bertrand ;
- neuf (9) administrateurs désignés sur proposition de l'Initiateur :
 - Monsieur John Textor (président du conseil d'administration, disposant d'une voix prépondérante en cas de partage des voix) ;
 - Monsieur Mark Affolter ;
 - Monsieur Jamie Dinan ;
 - Monsieur Durcesio Mello ;
 - Monsieur Shahrads Tehrani ;
 - Monsieur Ron Friedman ;
 - Monsieur Alexander Bafer ;
 - Monsieur Jean-Pierre Conte ;
 - Madame Camille Lagache,
- six (6) administratrices indépendantes (déjà en poste avant la mise en œuvre de l'Acquisition des Blocs) :
 - Madame Annie Famose ;
 - Madame Pauline Boyer Martin ;
 - Madame Sidonie Mérieux ;
 - Madame Nathalie Dechy ;

- Madame Héloïse Deliquiet ; et
- Madame Annie Bouvier.

Par ailleurs, à la date du Projet de Note d'Information, Monsieur Gilbert Giorgi (anciennement administrateur de la Société, coopté en qualité de censeur à la Date de Réalisation en remplacement de Monsieur Jean-Paul Révillon) siège au conseil d'administration de la Société en qualité de censeur, ne disposant pas de droit de vote. Il est précisé que Monsieur Gilbert Saada a démissionné de ses fonctions de censeur le 10 mai 2023.

Ainsi, la majorité des membres du conseil d'administration de la Société ont été nommés sur proposition de l'Initiateur. Par ailleurs, les administrateurs indépendants représentent un tiers et les administratrices représentent plus de 40% des membres du conseil d'administration.

Il est précisé que les neuf (9) administrateurs liés à l'Initiateur ont été nommés à titre provisoire par voie de cooptation lors de la réunion du conseil d'administration de la Société du 19 décembre 2022 en remplacement des membres démissionnaires représentant les Actionnaires Cédants (et pour la durée restant à courir des mandats des membres démissionnaires). Les mandats d'administrateurs de Messieurs John Textor et Mark Affolter, cooptés jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 21 décembre 2022, ont été renouvelés par ladite assemblée générale en date du 21 décembre 2022 pour une durée de six ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui sera appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2028. Les nominations provisoires des sept (7) autres nouveaux membres restent soumises à la ratification de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société à tenir en 2023.

La Société restera dirigée par l'équipe managériale en place préalablement à la réalisation de l'Acquisition des Blocs et de l'Augmentation de Capital, excepté pour Monsieur Jean-Michel Aulas remplacé par Monsieur John Textor, nommé président du conseil d'administration du 5 mai 2023 jusqu'au terme de son mandat en tant qu'administrateur et directeur général du 5 mai 2023 pour une période intérimaire le temps d'identifier et de désigner un nouveau directeur général. Des discussions sont également actuellement menées avec l'équipe managériale de la Société, pendant cette période transitoire, compte tenu de l'importance du changement provoqué par le départ de Monsieur Jean-Michel Aulas et de la nécessité pour les affaires du groupe de se poursuivre d'une manière qui favorise la réussite financière et sportive du club.

L'Initiateur n'exclut pas de procéder à d'éventuels changements dans la composition du conseil d'administration de la Société. A ce stade, les modifications de la composition du conseil d'administration de la Société qui sont actuellement envisagées sont les suivantes : (i) la nomination envisagée d'un nouveau directeur général une fois identifié, (ii) la nomination de M. Jean-Michel Aulas en tant que Président d'honneur conformément au Protocole d'Accord tel que décrit à la section 1.2.10.3 du Projet de Note d'Information, (iii) la réduction du nombre d'administrateurs dans le respect des contraintes légales et réglementaires, et (iv) l'opportunité de ne pas conserver de censeurs dans la mesure où le Pacte d'Actionnaires tel qu'amendé ne prévoit plus la nomination de censeurs sur proposition d'Holnest.

1.2.8.4 Intérêt de l'opération pour la Société et ses actionnaires

En ce qui concerne la Société, l'opération de rapprochement avec l'Initiateur, et en particulier l'Augmentation de Capital souscrite par l'Initiateur le 19 décembre 2022, répond au projet de renforcement de la structure financière d'OL Groupe annoncé lors de la présentation des résultats

semestriels le 16 février 2022 et 15 février 2023, et s’inscrit dans les orientations décidées par le Conseil d’administration de la Société.

Toutefois, les actionnaires qui décideraient de ne pas apporter leurs Actions à l’Offre bénéficieraient de la création envisagée d’une structure mondiale de football féminin multi-équipes, comme indiqué dans le communiqué de presse publié par la Société le 16 mai 2023 et décrite à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d’Information. En particulier, l’Initiateur estime que cette transaction présenterait des avantages financiers et stratégiques pour la Société et ses actionnaires en (i) supprimant les pertes d’exploitation annuelles encourues par le programme de football professionnel féminin et l’académie féminine qui seraient apportés à NewCo (tel que ce terme est défini à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d’Information), (ii) générant des revenus grâce aux services susceptibles d’être rendus par la Société au bénéfice de NewCo, et (iii) bénéficiant d’une opportunité de valorisation distincte et identifiable pour son équipe féminine professionnelle. L’Initiateur estime que la nouvelle structure, qui serait la première du genre à être indépendante et de dimension internationale, serait davantage attractive pour le sponsoring, les investissements en capitaux et les opportunités stratégiques qu’OLF (tel que ce terme est défini à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d’Information) de manière isolée. Par ailleurs, la vente par la Société de sa participation indirecte dans OL Reign, lui permettrait notamment de (i) supprimer les pertes d’exploitation annuelles de cette entité, (ii) réaliser une plus-value substantielle, et (iii) éliminer de tout conflit résultant de la détention du Washington Spirit (l’équipe professionnelle américaine de football féminin basée à Washington et détenue par YMK (tel que ce terme est défini à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d’Information)). Bien que le gain potentiel de la vente de OL Reign pour la Société ne sera pas connu tant que la vente n’est pas réalisée, la National Women's Soccer League aux Etats-Unis (NWSL) a récemment vendu des franchises dans de nouvelles villes américaines pour 53 millions de dollars, ce qui laisse présager un marché porteur pour les équipes de la NWSL.

En ce qui concerne les actionnaires de la Société, l’Initiateur propose à ceux d’entre eux qui apporteront leurs Actions (en ce compris les Actions devant être émises au titre du remboursement de leurs OSRANES) à l’Offre une liquidité immédiate sur l’intégralité de leurs Actions, au même prix que celui dont ont bénéficié les Actionnaires Cédants.

Déterminé à l’issue d’un processus d’enchères compétitif entre plusieurs acquéreurs potentiels, le Prix de l’Offre représente une prime de 56,66% par rapport au cours de bourse précédant la communication par Pathé et IDG Capital de leur intention de céder leur participation (8 mars 2022) dans la Société, une prime de 50,04% par rapport au VWAP 1 mois, de 49,63% par rapport au VWAP 3 mois, de 42,26% par rapport au VWAP 6 mois et de 34,61% par rapport au VWAP sur un an par rapport à la date d’annonce du projet d’opération²¹.

Les éléments d’appréciation du Prix de l’Offre sont détaillés à la section 3 du Projet de Note d’Information.

Par ailleurs, le rapport de l’Expert Indépendant sera reproduit dans le projet de note en réponse de la Société.

1.2.8.5 Perspective d’une fusion - réorganisations juridiques

L’Initiateur n’a pas l’intention de fusionner avec la Société.

Il est toutefois précisé que l’Initiateur se réserve la possibilité, à l’issue de l’Offre, d’étudier d’éventuelles opérations de fusion entre la Société et d’autres entités du groupe Eagle ou d’éventuels transferts d’actifs, y compris par voie d’apport ou de licence. L’Initiateur se réserve également la

²¹ Les VWAP ont été calculés sur la base de l’ensemble des volumes traités all plateforme en Europe sur le titre OLG (ticker : OLG1 EU Equity)

possibilité de procéder à toute autre réorganisation de la Société ou plus largement d'une ou plusieurs entités du groupe Eagle.

En particulier, selon les termes et conditions du Contrat d'Apport et de Souscription tel que défini et décrits à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d'Information, une opération de réorganisation du groupe OL a été initiée et sera mise en œuvre par le biais notamment de la création d'OLF et de l'apport par OLA et OL SASU de leurs futures participations respectives dans OLF à NewCo (tels que ces termes sont définis à la section 1.2.10.2 du Projet de Note d'Information). La réalisation de cette transaction reste soumise à la satisfaction de certaines conditions, telles que l'approbation de la National Women's Soccer League aux Etats-Unis et l'obtention de diverses autorisations de tiers en France.

En outre, l'Initiateur n'exclut pas la mise en œuvre d'une restructuration du groupe Eagle par laquelle les intérêts du groupe Eagle dans Palace Holdco UK Limited, SAF Botafogo et RWD Molenbeek Future SA (chacun contrôlant en dernier ressort les clubs de football Crystal Palace Football, Club Botafogo de Futebol e Regatas, et Racing White Daring Molenbeek) pourraient être transférés après la clôture de l'Offre par l'Initiateur à la Société, qui deviendrait la société holding (directement ou indirectement) de chaque club de football détenu par le groupe Eagle.

Enfin, parmi les différentes opérations envisagées, la conclusion d'un *Business Combination Agreement* est également envisagée entre notamment Eagle Holdings et Iconic Sports Acquisition Corp. (« **Iconic Sports SPAC** »), un special purpose acquisition company (SPAC) constitué aux Etats-Unis en vue d'établir un regroupement d'entreprises avec une franchise sportive internationale ou une entreprise opérant dans les données, les médias ou les technologies liés au sport. Le groupe sponsor d'Iconic Sports SPAC est un partenariat entre James G. Dinan, membre du conseil d'administration d'OL Groupe, Alexander Knaster, Edward Eisler et Tifosy SponsorCo LLC (une société affiliée de Tifosy Capital & Advisory), et l'entité sponsor, Iconic Sports Management LLC, est une société affiliée à Iconic Sports Eagle Investment LLC, société elle-même actionnaire de Eagle Holdings. Iconic Sports SPAC a été créé en avril 2021 et introduit en bourse en octobre 2021 sur le NYSE (*New York Stock Exchange*).

Il est néanmoins précisé que rien ne garantit qu'un accord relatif à cette transaction sera conclu car une telle conclusion est notamment conditionnée à l'obtention d'un financement supplémentaire à des conditions acceptables. De plus, même si cet accord était conclu, la réalisation de la transaction envisagée resterait soumise à certaines conditions dont notamment l'approbation du conseil d'administration et des actionnaires d'Iconic Sports SPAC, la satisfaction des exigences de la *United States Securities and Exchange Commission* (SEC) et les autorisations réglementaires applicables.

1.2.8.6 Synergies et gains économiques envisagés

L'Initiateur est une société holding ayant pour objet la prise de participation dans des sociétés et la gestion de ces participations, notamment celle dans la Société et dans les clubs de football de Crystal Palace, Botafogo et RWD Molenbeek.

L'Initiateur anticipe que l'Offre génère des synergies opérationnelles entre lesdits clubs de football et la Société, notamment relatives aux transferts ou prêts de joueurs entre les clubs, et au partage de leurs meilleures pratiques administratives et sportives (y compris la science et la technologie de la performance, l'analyse des données, le recrutement mondial et le personnel sportif). Cela fait partie de la stratégie globale de l'Initiateur, qui vise à encourager la collaboration entre les communautés et clubs, à renforcer les positions concurrentielles et à améliorer l'expérience des supporters, avec le soutien d'un consortium d'investissement ayant une expérience significative dans la propriété, la gestion et le développement d'organisations sportives.

1.2.8.7 Politique de distribution de dividendes

La Société n'a pas versé de dividende au cours des cinq derniers exercices.

À l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités distributives, de la situation financière et des besoins financiers de la Société dans le respect des éventuelles exigences réglementaires applicables à la Société, des engagements du groupe envers ses prêteurs, et en tenant compte des contraintes liées au contexte économique actuel.

1.2.8.8 Maintien de l'admission aux négociations des Actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander, à l'issue de l'Offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire portant sur les Actions prévue à l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier et aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à Euronext la radiation des Actions d'Euronext Paris.

L'Initiateur considère en effet que le maintien de la cotation d'OL Groupe sur Euronext Paris constitue un avantage significatif dans le contexte actuel des marchés financiers et que les actionnaires minoritaires bénéficieront de la stratégie ambitieuse du groupe relative au football masculin et féminin.

L'Initiateur considère que la Société pourra plus facilement atteindre des objectifs significatifs en matière de capitalisation et de compétitivité en continuant à être cotée en bourse. En particulier, cette cotation, soutenue par une campagne proactive auprès des investisseurs internationaux, est un bon moyen d'accéder aux valorisations croissantes actuellement pratiquées dans un contexte de vente des clubs de football les plus reconnus au monde. L'Initiateur estime que l'objectif de maximiser la valeur actionnariale pourrait être facilité par le maintien de la cotation de la Société.

De plus, dans le cadre d'une réorganisation éventuelle du groupe Eagle (comme indiqué à la section 1.2.8.5 du Projet de Note d'Information), à la suite de laquelle la Société deviendrait la société holding (directement ou indirectement) de chaque club de football détenu par le groupe Eagle, une cotation potentielle de la Société ou d'Eagle Holdings aux Etats-Unis serait envisagée.

L'Initiateur a initié au cours des derniers mois un processus complexe de reporting comptable et financier afin d'être en mesure, le cas échéant, de (i) présenter des informations financières historiques auditées conformes aux règles comptables en vigueur aux États-Unis (*United States Generally Accepted Accounting Principles*) et aux normes du *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), et (ii) demander une cotation directe sur le NYSE (*New York Stock Exchange*) ou le NASDAQ. Toutefois, rien ne garantit qu'une telle cotation et admission à la négociation des titres de la Société ou d'Eagle Holdings sur l'un de ces marchés deviendront effectives.

1.2.9 **Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

A l'exception des accords décrits ci-après, l'Initiateur n'a pas connaissance d'accords pouvant avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.2.9.1 Contrat de Cession entre l'Initiateur et les Actionnaires Cédants

Le 7 juillet 2022, Eagle a conclu avec les Actionnaires Cédants le Contrat de Cession (tel qu'amendé) prévoyant le transfert d'Actions et d'OSRANES détenues par les Actionnaires Cédants, par voie de cession hors marché, au bénéfice de l'Initiateur tel que détaillé ci-dessous :

| Actionnaire Cédant | Nombre d'Actions cédées | % du capital social de la Société | Nombre d'OSRANES cédées | Nombre d'Actions sous-jacentes aux OSRANES cédées** |
|--------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------------|---|
| PATHE | 11.341.388 | 19,25% | 376.847 | 33.359.626 |
| OJEJ | - | - | 45.000 | 3.983.535 |
| SOJER | - | - | 4.200 | 371.796 |
| <i>Total PATHE</i> | <i>11.341.388</i> | <i>19,25%</i> | <i>426.047</i> | <i>37.714.957</i> |
| IDG Capital | 11.627.153 | 19,74% | 200.208 | 17.723.012 |
| Holnest | 16.232.973 | 27,55% | 163.569 | 14.479.618 |
| Total | 39.201.514 | 66,54% | 789.824 | 69.917.589 |

**Sur la base d'un taux de remboursement des OSRANES égal à 88,523, en supposant un remboursement pendant la période du 1er juillet 2022 au 30 juin 2023.

Les prix d'achat par Action cédée et par OSRANE cédée dans le cadre de l'Acquisition des Blocs s'élèvent respectivement à 3,00 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs par Action** ») et 265,57 euros (le « **Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE**, et ensemble avec le Prix d'Acquisition des Blocs par Action, les « **Prix d'Acquisition des Blocs** »).

Aux termes du Contrat de Cession, les Actionnaires Cédants bénéficient d'un complément de prix applicable dans l'hypothèse où, dans les 12 mois suivant la date de réalisation de l'Acquisition des Blocs, Eagle (et/ou l'un de ses Affiliés), seul ou de concert, déposerait une offre publique d'achat (volontaire ou obligatoire) auprès de l'AMF (en ce compris toute offre publique d'achat simplifiée, toute offre publique de retrait ou tout retrait obligatoire) sur les Actions et/ou les OSRANES à un prix supérieur par Action ou OSRANE au Prix d'Acquisition des Blocs par Action ou au Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE, en ce compris en conséquence d'une recommandation et/ou conclusion de l'expert indépendant nommé par la Société ou d'une requête d'une tierce partie (une « **Offre avec Surenchère** »). Dans une telle situation, l'Initiateur devra verser à chaque Actionnaire Cédant un montant en numéraire (qui sera réputé être une augmentation du Prix d'Acquisition des Blocs) égal à (A) la différence positive entre (i) le prix par Action et/ou OSRANE offert dans le cadre de l'Offre avec Surenchère et (ii) le Prix d'Acquisition des Blocs par Action et/ou le Prix d'Acquisition des Blocs par OSRANE, multiplié par (B) le nombre d'Actions et/ou OSRANES cédées par l'Actionnaire Cédant concerné dans le cadre du Contrat de Cession.

L'Initiateur précise à ce titre que le Prix de l'Offre est égal au Prix d'Acquisition des Blocs par Action et qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date de réalisation de l'Acquisition des Blocs.

Comme indiqué dans la section 1.2.1(c), le Contrat de Cession ne comportait pas de conditions suspensives, mais la réalisation de l'Acquisition des Blocs a été décalée dans le temps ; il est rappelé que sa réalisation a eu lieu le 19 décembre 2022.

1.2.9.2 Accord d'Investissement entre l'Initiateur et la Société

Le 7 juillet 2022, Eagle a conclu avec la Société un Accord d'Investissement (tel qu'amendé) aux termes duquel Eagle s'est engagée à souscrire (directement ou par l'intermédiaire d'un Affilié) à une augmentation de capital de la Société qui lui serait réservée pour un montant de 85.999.998 euros, prime d'émission comprise, sur la base d'un prix de souscription de 3,00 par Action, soit 1,52 euro de valeur nominale et 1,48 euro de prime d'émission pour chaque action ordinaire émise, sous réserve de la réalisation de certaines conditions dont l'autorisation de l'Augmentation de Capital par l'assemblée générale des actionnaires de la Société et la réalisation de l'Acquisition des Blocs.

La Société s'est engagée en particulier à conduire ses activités jusqu'à la réalisation de l'Augmentation de Capital dans le respect de son intérêt social et dans le cours normal de ses affaires.

Conformément aux termes de l'Accord d'Investissement, à l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires de la Société tenue le 29 juillet 2022 et à la mise en œuvre de l'Augmentation de Capital par le conseil d'administration de la Société du 19 décembre 2022, Eagle a souscrit à l'Augmentation de Capital le 19 décembre 2022.

Aux termes de l'Accord d'Investissement, Eagle s'est également engagée à déposer le projet d'Offre auprès de l'AMF et à conclure des Accords de Liquidité avec les bénéficiaires d'Actions Gratuites, qui ne sont pas susceptibles d'être apportées à l'Offre (voir section 2.4 du Projet de Note d'Information). L'Accord d'Investissement comprend, plus généralement, des engagements de coopération réciproques habituels dans le cadre de l'Offre.

1.2.9.3 Pacte d'Actionnaires entre l'Initiateur et Holnest

A la suite de la réalisation de l'Acquisition des Blocs, un Pacte d'Actionnaires a été conclu le 19 décembre 2022 entre l'Initiateur et Holnest et a été amendé par la conclusion de l'Avenant.

Ce Pacte d'Actionnaires a été soumis, en tant que convention réglementée, au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (les administrateurs liés à Holnest et Monsieur John Textor n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et les autres administrateurs liés à l'Initiateur n'ayant pas participé aux débats et s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts auquel la Société se réfère).

Ensuite, l'Avenant a été soumis, en tant que convention réglementée, au vote préalable du conseil d'administration de la Société le 9 mai 2023 (les administrateurs liés à Holnest et M. John Textor n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et les autres administrateurs liés à l'Initiateur n'ayant pas pris part aux débats et s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants, conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce, les principaux termes du Pacte d'Actionnaires ont été publiés par l'AMF le 23 décembre 2022 (avis AMF n°222C2757) et les principales modifications du Pacte d'Actionnaires résultant de l'Avenant ont été publiées par l'AMF le 16 mai 2023 (avis AMF n°223C0735).

Holnest et Eagle ont déclaré, et ont reconnu dans l'Avenant, que l'action de concert entre Holnest et Eagle vis-à-vis de la Société au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce telle que déclarée et publiée le 13 juillet 2022 (avis AMF n°222C1825) et le 23 décembre 2022 (avis AMF n°222C2757) a pris fin dès la conclusion de l'Avenant le 10 mai 2023.

L'Avenant prévoit en outre que Holnest et Eagle s'engagent à demander le remboursement de leurs OSRANes au plus tard le 17 mai 2023. Les demandes de remboursement ont été effectuées le 16 mai 2023.

Par ailleurs, aux termes de l'Avenant, Holnest s'est engagé à ne pas apporter à l'Offre ses Actions, y compris les autres Actions dont elle ferait l'acquisition. Par conséquent, les 14.479.618 Actions détenues par Holnest ne sont pas visées par l'Offre.

Les principaux termes du Pacte d'Actionnaires tel qu'amendé par l'Avenant sont résumés ci-dessous.

I - Principaux termes relatifs à la gouvernance de la Société

Composition du conseil d'administration de la Société tant que les Actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris

A compter de la réalisation de l'Acquisition des Blocs et tant que les Actions seront admises aux négociations sur Euronext Paris, les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent à faire en sorte que le conseil d'administration de la Société soit composé comme suit :

- (i) une majorité d'administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Eagle,
- (ii) deux (2) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Holnest (tant qu'Holnest détient au moins 3,5% du capital social et des droits de vote de la Société),
- (iii) une proportion de membres indépendants permettant d'être en conformité avec la loi applicable (en ce compris le code de gouvernance applicable), et
- (iv) Monsieur Jean-Michel Aulas sera nommé en tant que Président d'honneur tant qu'il sera administrateur.

Composition du conseil d'administration de la Société si les Actions sont radiées d'Euronext Paris

En cas de radiation de la cotation des Actions d'Euronext Paris (et dans les conditions qui sont détaillées dans le Pacte d'Actionnaires), les parties au Pacte d'Actionnaires s'engagent à faire en sorte que le conseil d'administration de la Société soit composé au maximum de sept (7) membres, comprenant (i) cinq (5) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Eagle, et (ii) deux (2) administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Holnest.

II - Principaux termes relatifs aux transferts de Actions

(a) Droit de première offre réciproque

Si une partie au Pacte d'Actionnaires souhaite transférer tout ou partie des Actions qu'elle détient à un tiers (autres qu'un Affilié et en dehors des cas de transferts autorisés), l'autre partie au Pacte d'Actionnaires bénéficie d'un droit de première offre dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires.

(b) Droit de sortie conjointe au bénéfice d'Holnest

Le Pacte d'Actionnaire prévoit un droit de sortie conjointe au profit d'Holnest lui permettant, en cas de transfert par Eagle de tout ou partie des Actions qu'il détient à un tiers (autre qu'à un de ses Affiliés et

en dehors des cas de transferts autorisés), de céder, selon le cas, tout ou partie de ses Actions conjointement avec Eagle, dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires.

Ce droit de sortie conjointe sera :

- (i) total, et portera donc sur la totalité des Actions d'Holnest, en cas de transfert au terme duquel Eagle détiendrait moins de 50,1% du capital social de la Société ; ou
 - (ii) proportionnel, dans tout autre cas.
- (c) *Droit de cession forcée au bénéfice d'Eagle*

Le Pacte d'Actionnaires prévoit un droit de cession forcée au bénéfice d'Eagle lui permettant, si elle souhaite accepter une offre d'achat portant sur l'intégralité de ses Actions, de forcer Holnest à transférer la totalité de ses Actions audit tiers, dans les conditions qui sont détaillées au Pacte d'Actionnaires, et ce à compter de la date du remboursement des OSRANES possédées par Holnest et Eagle.

- (d) *Acquisition des Actions détenues par Holnest (après conversion de ses OSRANES)*

Le Pacte d'Actionnaires prévoit qu'Eagle, dans les limites de ses pouvoirs en tant qu'actionnaire de la Société, fera en sorte que la Société (ou toute autre entité), dans les conditions prévues par le Pacte d'Actionnaires, achète à Holnest 4.826.540 Actions, correspondant à un tiers des Actions détenues par Holnest après le remboursement de ses 163.569 OSRANES, au prix de trois (3) euros par Action dans les trois (3) mois suivant la conclusion de l'Avenant.

Si, pour quelque raison que ce soit, la Société n'est pas en mesure de réaliser cette acquisition dans le délai susmentionné, le Pacte d'Actionnaires prévoit l'engagement d'Eagle d'acheter (ou de faire acheter par un tiers) les 4.826.540 Actions concernées au prix de trois (3) euros par Action au plus tard à l'expiration du délai susmentionné.

- (e) *Promesse d'achat*

Le Pacte d'Actionnaires prévoit également une promesse d'achat consentie par Eagle sur le solde des Actions qu'Holnest détiendra à l'issue du rachat susvisé, soit 9.653.078 Actions à la valeur de marché.

La période d'exercice de la promesse d'achat est modifiée de sorte qu'Holnest dispose désormais de la faculté de céder ses Actions dans le cadre de la promesse d'achat dans les conditions suivantes :

- (i) sans justification, à tout moment dès le 18ème mois suivant la conclusion de l'Avenant et jusqu'à la résiliation ou l'échéance du Pacte d'Actionnaires, ou
- (ii) avant le 18ème mois suivant la conclusion de l'Avenant, en cas (x) de changement de contrôle d'Eagle (tel que défini dans le Pacte d'Actionnaires), ou (y) d'introduction en bourse d'Eagle ou de l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou d'opération de regroupement d'entreprises (telle que décrite dans le Pacte d'Actionnaires) impliquant Eagle ou l'un de ses affiliés (en ce compris la Société) ou (z) de décès, incapacité ou invalidité de Monsieur Jean-Michel Aulas.

- (f) *Durée du Pacte d'Actionnaires*

Le Pacte d'Actionnaires a pris effet à la Date de Réalisation. Il restera en vigueur jusqu'au 31 décembre 2027 ou jusqu'à ce que l'une des parties au Pacte d'Actionnaires soit propriétaire de toutes les Actions.

Le Pacte d'Actionnaires prendra fin, pour une partie au Pacte d'Actionnaires, à la date à laquelle cette partie au Pacte d'Actionnaires ne détiendra plus de Actions.

1.2.9.4 Contrat de Prestation de Services entre la Société et Holnest

Un contrat de prestation de services a été conclu entre Holnest et la Société à la Date de Réalisation (le « **Contrat de Prestation de Services** »).

Aux termes du Contrat de Prestation de Services, Holnest assurait une mission d'assistance à la direction générale de la Société et de ses filiales et en particulier en termes de stratégie, de développement commercial, de marketing, de stratégie sportive, de recherche de partenariat, de mise en œuvre de synergies avec Eagle ou encore de financement. Holnest pouvait également réaliser des missions spécifiques et occasionnelles en cas d'accord des parties.

Cette convention est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2023, après approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués, directement ou indirectement, en tout ou partie, y compris par l'intermédiaire de la société Holnest, à Monsieur Jean-Michel Aulas que la convention prévoit, conformément à l'article L. 22-10-8 du Code de commerce par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société en date du 21 décembre 2022. Cette convention est entrée en vigueur pour une durée de trois (3) ans qui pourra être prolongée par accord écrit des parties. Le Contrat de Prestation de Services pourrait être résilié de plein droit en cas de (i) cessation des fonctions de président – directeur général ou de président du conseil d'administration de la Société par Jean-Michel Aulas ou (ii) lors de l'exercice par Holnest de la promesse d'achat qui lui a été consentie par Eagle au titre du Pacte d'Actionnaires.

Les prestations d'assistance fournies par Holnest étaient réalisées moyennant le paiement, par la Société, (i) d'une redevance annuelle de 2.000.000 euros hors taxes, à titre forfaitaire, (ii) d'une redevance sur objectifs d'un montant maximum de 1.000.000 euros hors taxes, et (iii) d'une redevance variable versée correspondant à 1% (hors taxes) de l'EBITDA consolidé du groupe Olympique Lyonnais, pondéré sur une période de 3 ans à compter de l'exercice 2022/2023 (pour exclure les exercices précédents impactés par le Covid-19 de la formule).

Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (les administrateurs liés à Holnest n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et Monsieur John Textor n'ayant pas participé aux débats et s'étant abstenu de voter conformément aux règles du code de gouvernance AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Dans le cadre de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que président du conseil d'administration et directeur général de la Société, le Contrat de Prestation de Services a été résilié, comme indiqué par la Société dans son communiqué de presse du 11 mai 2023. Les conséquences de ladite cessation ont été traitées dans le Protocole d'Accord (tel que défini et décrit en section 1.2.10.3 du Projet de Note d'Information).

1.2.9.5 Accords de Liquidité entre l'Initiateur et les porteurs d'Actions Gratuites

Conformément à l'Accord d'Investissement, des Accords de Liquidité ont été conclus à la Date de Réalisation entre l'Initiateur et chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites, en présence de la Société. Ces accords sont décrits à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

Il est précisé que dans le cadre des Accords de Liquidité, le prix d'exercice par Action des promesses sera égal au Prix de l'Offre, étant précisé que le prix d'achat des Actions Gratuites serait augmenté proportionnellement si l'Initiateur (ou l'un de ses Affiliés) venait à déposer une offre publique d'achat en numéraire ou mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire avant l'exercice de la promesse

concernée à un prix supérieur à celui du Prix de l'Offre. L'Initiateur précise à ce titre qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date des présentes.

Ces conventions ont été soumises au vote préalable du conseil d'administration de la Société en date du 19 décembre 2022 (Monsieur Jean-Michel Aulas et Monsieur John Textor n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et les autres administrateurs liés à l'Initiateur n'ayant pas participé aux débats et s'étant engagés à voter dans le sens des administrateurs indépendants conformément aux règles du code de gouvernance AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Suite à la conclusion des Accords de Liquidité, les 207.000 Actions Gratuites 2023, telles qu'acquises par leurs bénéficiaires le 15 février 2023, sont assimilées aux actions détenues par Eagle au sens de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce. Les 523.000 Actions Gratuites 2024 (telles que définies à la section 2.4 ci-dessous) seront également assimilées à l'expiration de leur période d'acquisition le 15 février 2024, sous réserve des cas d'acquisition anticipée décrits à la section 2.4 du Projet de Note d'Information (étant précisé que la Société remettra à cette date des Actions auto-détenues aux bénéficiaires des Actions Gratuites 2024, que la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre).

1.2.10 Accords récents impliquant la Société

1.2.10.1 Prêt d'actionnaire entre l'Initiateur et la Société

Conformément à une convention de prêt d'actionnaire (*Shareholder Loan Agreement*) entre l'Initiateur et la Société en date 14 décembre 2022, l'Initiateur a octroyé, à la Date de Réalisation, un prêt à la Société d'un montant en principal de 21.000.000 euros (le « **Prêt d'Actionnaires** »).

Le Prêt d'Actionnaires porte intérêt au taux SOFR (*Secured Overnight Financing Rate* : taux de financement à un jour garanti, avec un taux plancher de 2% et un taux plafond de 8%) plus 8% par an.

La somme mise à disposition de la Société par l'Initiateur a elle-même fait l'objet d'un prêt d'actionnaire de la Société au profit de sa filiale OL SASU, qui a utilisé la somme afin de procéder au remboursement anticipé partiel de certains crédits senior, conformément aux accords avec les prêteurs du groupe dans le cadre du changement de contrôle de la Société intervenu suite à la réalisation de l'Acquisition des Blocs (le montant total du remboursement anticipé partiel des crédits seniors s'élevant à 50.000.000 euros).

Le remboursement du Prêt d'Actionnaire aura lieu *in fine* à la plus tardive des dates entre (i) la date tombant six mois après la plus tardive des dates d'échéances de la convention de crédit senior ou des deux contrats de prêt garanti par l'Etat conclus par OL SASU, et (ii) le sixième anniversaire de la date d'émission des obligations (*notes*) émises par Eagle au profit d'Ares et d'autres obligataires.

1.2.10.2 Contrat d'apport et de souscription entre NewCo, la Société, YMK Holdings et Olympique Lyonnais Association

YMK Holdings, LLC (« **YMK** »), une société américaine constituée en vertu des lois de l'État du Delaware et détenue par Madame Michele Kang a investi dans Eagle Holdings 25 millions de dollars US en mars 2023 pour financer le fonds de roulement et les besoins de financement du groupe Eagle (la « **Première Tranche** ») devenant actionnaire d'Eagle Holdings.

La libération d'une seconde tranche de 40 millions de dollars (la « **Seconde Tranche** ») était notamment soumise à (i) l'engagement d'OL Groupe de vendre sa participation indirecte (représentant 89,5% du capital social) détenue dans OL Reign (l'équipe professionnelle américaine de football

féminin basée à Seattle) à un tiers à des termes commerciaux acceptables par Eagle Holdings et OL Groupe, et (ii) à la signature d'un contrat d'apport et de souscription entre NewCo (tel que défini ci-dessous), la Société, YMK et OLA (tel que défini ci-dessous) (le « **Contrat d'Apport et de Souscription** ») relatif à la création d'une nouvelle société de football féminin devant être constituée en vertu des lois de l'État du Delaware (« **NewCo** ») par le biais d'une joint venture entre YMK et l'Association Olympique Lyonnais, association à but non lucratif (soumise à la loi française de 1901) ayant son siège social au 8 rue Mélina Mercouri, 69330 Meyzieu, France, enregistrée sous le numéro 779 845 569 et affiliée à la Fédération Française de Football (« **OLA** ») et OL SASU. La Seconde Tranche ayant vocation à financer l'Offre (tel que décrit dans la section 2.5.5.2 du Projet de Note d'Information) a été libérée le 16 mai 2023 à la suite de la signature du Contrat d'Apport et de Souscription qui a fait l'objet d'un communiqué de presse publié par la Société à la même date.

En vertu du Contrat d'Apport et de Souscription, NewCo bénéficierait, sous réserve de la satisfaction de certaines conditions dont notamment les autorisations des autorités footballistiques et administratives compétentes, de l'apport (i) par OLA et OL SASU de leurs participations respectives futures dans une nouvelle société sportive française (« **OLF** »), soit une participation de 25% dans OLF qu'OLA détiendrait en contrepartie, notamment, du transfert de toute l'activité relative à l'équipe de football féminin de l'Olympique Lyonnais et une participation de 75% dans OLF qu'OL SASU détiendrait en contrepartie d'une licence d'une durée de 50 ans à consentir au profit d'OLF sur la marque Olympique Lyonnais et certains droits de propriété intellectuelle, et (ii) par YMK de sa participation dans Washington Spirit (l'équipe professionnelle américaine de football féminin basée à Washington). La Société soutiendra également NewCo en lui fournissant des services, notamment l'utilisation du Groupama Stadium, du Groupama OL Training Center et de l'OL Academy au titre d'un contrat de prestation de services partagés et/ou gérés (*shared and/or managed services agreement*) envisagé.

À la suite de ces opérations, OL SASU, OLA et YMK détiendraient respectivement environ 36,1%, 11,9% et 52% du capital social de NewCo.

1.2.10.3 Protocole d'Accord entre Monsieur Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest

Le 10 mai 2023, sur autorisation du conseil d'administration de la Société, M. Jean-Michel Aulas, la Société et Holnest ont conclu une convention réglementée (le « **Protocole d'Accord** »), qui formalise les modalités de la cessation des fonctions de M. Jean-Michel Aulas en tant que Président-directeur général au sein de la Société et les conséquences de la résiliation de la Convention de Prestation de Services.

Cette convention réglementée a été soumise au vote préalable du conseil d'administration de la Société le 9 mai 2023 (M. Jean-Michel Aulas et Holnest n'ayant pas pris part au vote, conformément aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, et M. John Textor n'ayant pas pris part aux débats et s'étant engagé à voter dans le sens des administrateurs indépendants, conformément aux règles du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF relatives aux conflits d'intérêts).

Les principaux termes et conditions du Protocole D'accord sont les suivants, tels que décrits dans le communiqué de presse publié par la Société le 11 mai 2023 : (i) la Société paiera à Holnest les montants dus au titre de la Convention de Prestation de Services au *prorata temporis* jusqu'au 5 mai 2023 ; (ii) la Société paiera à Holnest une indemnité de résiliation d'un montant de 10.000.000 euros hors taxes conformément à la Convention de Prestation de Services ; et (iii) la Société fournira à Mr. Jean-Michel Aulas certains avantages en nature tels qu'une loge au Groupama Stadium, un remboursement des frais professionnels engagés dans le cadre de ses fonctions au sein d'OL Groupe et une voiture de fonction.

De plus, dans les conditions prévues au Protocole d'Accord, la Société s'engage à acquérir auprès d'Holnest, dans les trois (3) mois suivant la conclusion du Protocole d'Accord, un tiers des Actions qui ont été émises au profit d'Holnest en conséquence du remboursement de ses OSRANes, soit 4.826.540

Actions, au prix de 3 euros par Action, soit un total de 14.479.620 euros (tel que détaillé à la section 1.2.9.3(d) du Projet de Note d'Information).

Enfin, dans le cadre du Protocole d'Accord, la Société bénéficie d'une renonciation d'Holnest et/ou de M. Jean-Michel Aulas à tout recours ou réclamation qu'ils pourraient tenter ou avoir à son encontre.

1.2.11 Engagements de non-apport des Actions auto-détenues à l'Offre pris par la Société

Le 5 mai 2023, le conseil d'administration de la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre ses 1.959.584 Actions auto détenues (dont un maximum de 523.000 Actions Gratuites 2024 (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) qui pourraient être livrées le 15 février 2024 et sont couvertes par les Accords de Liquidité).

Par conséquent, les 1.959.584 Actions auto détenues ne sont pas visées par l'Offre.

2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé, le 21 juin 2023, auprès de l'AMF, le projet d'Offre sous la forme d'un projet d'offre publique d'achat simplifiée et le Projet de Note d'Information relatif à l'Offre. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet.

Natixis garantit, en qualité d'Etablissement Présentateur, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par les Initiateurs dans le cadre de l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire et sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1, 2° et suivants et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de cette Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir toutes les Actions non détenues par Eagle à la date du Projet de Note d'Information, au prix de 3,00 euros par Action (voir section 2.3 ci-dessous) qui seront présentées à l'Offre pendant une période de dix (10) jours de négociation.

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

2.2 Ajustement des termes de l'Offre

Il est précisé à toutes fins utiles que le Prix de l'Offre a été déterminé sur la base d'une absence de distribution (dividende, acompte ou autre) avant la clôture de l'Offre.

Toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende, de réserve, de prime d'émission ou toute autre distribution (en numéraire ou en nature) décidée par la Société dont la date de détachement interviendrait, ou toute réduction de capital réalisée, avant la clôture de l'Offre donnera lieu à une réduction, à l'euro l'euro, du Prix de l'Offre.

Tout ajustement des termes de l'Offre sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet d'un communiqué de presse.

2.3 Nombre et nature des titres visés par l'Offre

A la date du Projet de Note d'Information, Eagle détient un total de 137.992.769 Actions, représentant 80,21% du capital et 79,23% des droits de vote de la Société sur une base non-diluée²², en ce compris les 207.000 Actions Gratuites 2023 (telles que définies à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) assimilées conformément à l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce²³. La détention d'Eagle représente, sur une base entièrement diluée, 78,46% du capital et 77,52% des droits de vote de la Société²⁴.

²² Sur la base d'un nombre total de 172.042.208 Actions et 174.168.280 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023).

²³ Etant précisé qu'Eagle détient, hors assimilation des 207.000 Actions Gratuites 2023, 137.785.769 Actions, représentant 80,09% du capital et 79,11% des droits de vote théoriques de la Société sur une base non-diluée.

²⁴ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANes existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

Comme indiqué aux sections 1.2.9.3 et 1.2.11 du Projet de Note d'Information, Holnest s'est irrévocablement engagée à ne pas apporter ses Actions (détenus ou à détenir dans la Société) à l'Offre, le 10 mai 2023, et le conseil d'administration de la Société a décidé le 5 mai 2023 de ne pas apporter les 1.959.584 Actions auto-détenues par la Société à l'Offre.

Il est précisé que toutes les OSRANES en circulation à la date des présentes seront automatiquement remboursées en Actions à la date d'échéance (c'est-à-dire le 3 juillet 2023, le jour de bourse suivant le 1^{er} juillet 2023) et les Actions sous-jacentes seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) selon les modalités des OSRANES décrites dans le prospectus visé par l'AMF le 29 juillet 2013. En conséquence, aucune OSRANE ne sera en circulation à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023 et aucune OSRANE n'est donc visée par l'Initiateur au titre de l'Offre (seules les Actions sous-jacentes reçues au titre du remboursement des OSRANES sont visées).

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise en conséquence la totalité des Actions déjà émises et non détenues par l'Initiateur à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 21.443.068 Actions, représentant 12,19% du capital et 13,24% des droits de vote de la Société²⁵ (en ce compris les 3.832.831 Actions qui seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance des OSRANES (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) au titre du remboursement des 41.965 OSRANES non détenues par l'Initiateur).

L'Offre ne vise en conséquence pas²⁶ :

- i. les 137.785.769 Actions détenues par l'Initiateur, représentant 78,34% du capital et 77,41% des droits de vote de la Société ;
- ii. les 207.000 Actions Gratuites 2023 (telles que définies à la section 2.4 du Projet de Note d'Information) assimilées conformément à l'article L. 233-9 I, 4^o du Code de commerce, représentant 0,12% du capital et 0,12% des droits de vote de la Société ;
- iii. la totalité des Actions détenues par Holnest à la date des présentes, soit 14.479.618 Actions, représentant 8,23% du capital et 8,13% des droits de vote de la Société ;
- iv. la totalité des Actions auto-détenues par la Société à la date des présentes, soit 1.959.584 Actions, représentant 1,11% du capital et 1,10% des droits de vote de la Société ; ni
- v. la totalité des OSRANES non détenues par l'Initiateur à la date des présentes, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre total maximum de 41.965 OSRANES lesquelles auront toutes été remboursées en Actions préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe à la date du Projet de Note d'Information aucun titre de capital, ni aucun 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, les OSRANES et les Actions Gratuites 2024 (tel que ce terme est défini à la section 2.4 du Projet de Note d'Information).

²⁵ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANES existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

²⁶ Sur la base d'un nombre total de 175.875.039 Actions et 178.001.111 droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, au 14 juin 2023 (cf. déclaration de la Société en date du 16 juin 2023) et prenant en compte l'émission des 3.832.831 Actions au titre du remboursement automatique des 41.965 OSRANES existantes, qui sera réalisée le 5 juillet 2023 au plus tard, soit préalablement à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 20 juillet 2023.

2.4 Situation des bénéficiaires de droits à recevoir des Actions Gratuites

À la connaissance de l'Initiateur, conformément à une délégation conférée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 16 décembre 2021, le conseil d'administration de la Société a décidé, le 15 février 2022, d'attribuer un maximum de 730.000 Actions Gratuites, dont :

- i. 207.000 qui ont été définitivement acquises le 15 février 2023, à l'issue d'une période d'acquisition d'un (1) an, compte tenu de la satisfaction de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance, et sont soumises à une période de conservation d'un (1) an expirant le 15 février 2024 (les « **Actions Gratuites 2023** ») ; et
- ii. 523.000 qui seront définitivement acquises le 15 février 2024 (période d'acquisition de deux (2) ans), sous réserve de conditions de présence et de l'atteinte d'un certain nombre de critères de performance, et qui seront ensuite soumises à une période de conservation d'un (1) an expirant le 15 février 2025 (les « **Actions Gratuites 2024** », et ensemble avec les Actions Gratuites 2023, les « **Actions Gratuites** »).

Les bénéficiaires des Actions Gratuites sont dix salariés de la Société, tous membres du comité exécutif.

Il est précisé que la Société a remis des Actions auto-détenues aux bénéficiaires des Actions Gratuites 2023 le 15 février 2023 et envisage de remettre des Actions auto-détenues aux bénéficiaires des Actions Gratuites 2024 à l'issue de la période d'acquisition (que la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre).

Il en résulte que les Actions Gratuites 2023, dont la période d'acquisition a expiré, ont été acquises par leurs bénéficiaires mais restent indisponibles à la date du Projet de Note d'Information et le demeureront jusqu'à la date estimée de clôture de l'Offre. Dans le cadre des Accords de Liquidité (tel que ce terme est défini ci-dessous), chacun des bénéficiaires s'est par ailleurs engagé à ne pas céder à un tiers les Actions Gratuites visées. Les Actions Gratuites 2024, dont la période d'acquisition est en cours, restent indisponibles à la date du Projet de Note d'Information et le demeureront jusqu'à la date estimée de clôture de l'Offre.

Ainsi, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, et sous réserve des cas exceptionnels d'acquisition et de cessibilité anticipés prévus par la loi²⁷, les Actions Gratuites ne pourront pas être apportées à l'Offre.

Conformément à l'Accord d'Investissement, l'Initiateur a conclu le 19 décembre 2022 avec chacun des bénéficiaires d'Actions Gratuites, en présence de la Société, des accords de liquidité prévoyant des promesses d'achat et de vente de leurs Actions Gratuites afin de leur permettre de céder leurs Actions Gratuites à l'Initiateur (les « **Accords de Liquidité** »). En vertu des Accords de Liquidité :

- i. chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites a consenti à l'Initiateur une promesse de vente exerçable par l'Initiateur pendant une période de 4 mois à compter de la Date de Disponibilité ; et
- ii. l'Initiateur a consenti à chaque bénéficiaire d'Actions Gratuites une promesse d'achat exerçable pendant une période de 4 mois à compter de la fin de la période d'exercice de la promesse de vente, et à défaut d'exercice de celle-ci.

La « **Date de Disponibilité** » correspondra au jour où les Actions faisant l'objet des Accords de Liquidité deviendront cessibles au résultat de l'expiration de la période de conservation.

²⁷ Notamment en application des articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce (cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire).

Il est rappelé que le prix d'exercice par Action des promesses sera égal au Prix de l'Offre, étant précisé que le prix d'achat des Actions Gratuites serait augmenté proportionnellement si l'Initiateur (ou l'un de ses Affiliés) venait à déposer une offre publique d'achat en numéraire ou mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire avant l'exercice de la promesse concernée à un prix supérieur à celui du Prix de l'Offre. L'Initiateur précise à ce titre qu'il n'a pas l'intention de déposer une offre publique d'achat autre que la présente Offre dans les 12 mois suivant la date des présentes.

Suite à la conclusion des Accords de Liquidité, les 207.000 Actions Gratuites 2023, telles qu'acquises par leurs bénéficiaires le 15 février 2023, sont assimilées aux Actions détenues par Eagle au sens de l'article L. 233-9 I, 4° du Code de commerce. Les 523.000 Actions Gratuites 2024 seront également assimilées à l'expiration de leur période d'acquisition le 15 février 2024, sous réserve des cas d'acquisition anticipée décrits ci-dessus.

Il est précisé que les Actions acquises par les bénéficiaires dans le cadre de plans d'attribution d'actions antérieurs à ceux relatifs aux Actions Gratuites 2023 et Actions Gratuites 2024 ne font désormais plus l'objet de restrictions quant à leur transfert, et pourront librement être apportées à l'Offre.

2.5 Modalités de l'Offre

2.5.1 L'Offre

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information ont été déposés auprès de l'AMF le 21 juin 2023. Un avis de dépôt a été publié le même jour par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le Projet de Note d'Information, tel que déposé auprès de l'AMF, est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de la Société et de l'Etablissement Présentateur et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com). 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 jour du dépôt du Projet de Note d'Information, conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF.

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

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

La note d'information visée par l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de la Société et de l'Etablissement Présentateur, à la même date.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

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

2.5.2 Procédure de présentation des Actions à 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 restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les Actions apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

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

L'Offre serait ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre, étant réalisée selon la procédure simplifiée, ne sera pas réouverte à la suite de la publication par l'AMF du résultat de l'Offre.

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

Les Actions détenues sous forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires de la Société dont les Actions sont détenues sous la forme nominative qui souhaiteraient apporter des Actions à l'Offre devront demander ((i) auprès de leur intermédiaire financier – teneur de compte si leurs Actions sont détenues au nominatif administré ou (ii) auprès de CIC²⁸ si leurs Actions sont détenues au nominatif pur), dans les meilleurs délais, la conversion de celles-ci pour les détenir au porteur, aux fins de les apporter à l'Offre. Il est précisé que la conversion au porteur d'Actions inscrites au nominatif entraînera la perte pour ces actionnaires des avantages liés à la détention de ces Actions sous la forme nominative, notamment tous droits de vote double.

Les actionnaires de la Société 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 (y compris, les courtiers, les établissements de crédit et les institutions financières) dépositaire de leurs Actions un ordre de vente irrévocable au Prix de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en temps utile afin que leur ordre puisse être exécuté au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre devront se rapprocher de leurs intermédiaires financiers respectifs afin de se renseigner sur les éventuelles contraintes de chacun de ces intermédiaires ainsi que sur leurs procédures de prise en compte des ordres de vente afin d'être en mesure d'apporter leurs Actions à l'Offre selon les modalités décrites aux sections ci-dessous.

Le règlement-livraison des apports à l'Offre sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, au plus tard deux (2) jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (à savoir les frais de courtage et la TVA y afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires apportant à l'Offre.

Natixis, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché, se portera acquéreur par l'intermédiaire de son partenaire Oddo BHF SCA (adhérent Euroclear n°585), pour le compte de l'Initiateur, des Actions qui seront apportées à l'Offre sur le marché, conformément à la réglementation applicable.

²⁸ CIC Market Solutions, Middle Office Emetteur, 6, avenue de Provence, 75452 Paris Cedex 09, tél : (33) 1 53 48 80 10, email : 34318@cic.fr

Les porteurs d'OSRANes sont invités à se référer aux modalités de remboursement de leurs OSRANes telles que présentées dans le prospectus d'émission ayant reçu le visa de l'AMF n° 13-431 en date du 29 juillet 2013 ainsi qu'au communiqué de la Société en date du 1^{er} juin 2023.

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

2.5.3 Intervention de l'Initiateur sur le marché pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve le droit, à compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre, d'acquérir des Actions, conformément et dans les limites visées à l'article 231-38, IV du règlement général de l'AMF.

De telles acquisitions seront déclarées à l'AMF et publiées sur le site Internet de l'AMF conformément à la réglementation en vigueur.

Il est précisé que l'Initiateur s'engage à ne pas acquérir d'OSRANes à compter du dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF.

2.5.4 Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

| Dates | Principales étapes de l'Offre |
|--------------|--|
| 20 juin 2022 | <ul style="list-style-type: none"> - Annonce du projet d'Offre dans le cadre de l'entrée en négociations exclusives de l'Initiateur avec les Actionnaires Cédants et la Société (marquant le début de la période de pré-offre) |
| 21 juin 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet d'Offre et du Projet de Note d'Information de l'Initiateur auprès de l'AMF. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) du Projet de Note d'Information. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du Projet de Note d'Information. |
| 22 juin 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Dépôt du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis motivé du conseil d'administration de la Société et le rapport de l'Expert Indépendant. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) du projet de note en réponse de la Société. - Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société. |

| Dates | Principales étapes de l'Offre |
|-----------------|--|
| 18 juillet 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) de la note d'information visée. - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) de la note en réponse visée. |
| 19 juillet 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Diffusion par l'Initiateur du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. - Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.investisseur.olympiquelyonnais.com) des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. - Diffusion par la Société du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société. |
| 19 juillet 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre. - Publication par Euronext de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités. |
| 20 juillet 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Ouverture de l'Offre (10 jours de négociation). |
| 2 août 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Clôture de l'Offre. |
| 3 août 2023 | <ul style="list-style-type: none"> - Publication par l'AMF et Euronext de l'avis de résultat de l'Offre. |

Conformément aux dispositions de l'article 231-32 du règlement général de l'AMF, les dates d'ouverture et de clôture ainsi que les résultats de l'Offre devront être publiés par l'AMF.

2.5.5 Modalités de financement de l'Offre et frais liés à l'Offre

2.5.5.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre uniquement, y compris les honoraires et frais de leurs conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que les frais de publicité et les frais de communication, est estimé à environ 3.500.000 euros (hors taxes).

2.5.5.2 Mode de financement de l'Acquisition des Blocs, de l'Augmentation de Capital, et de l'Offre

L'Acquisition des Blocs et l'Augmentation de Capital ont représenté un montant total de 413.357.304 euros. L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des Actions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 64.329.204 euros.

L'Acquisition des Blocs et la souscription par Eagle à l'Augmentation de Capital ont été financées par Eagle au moyen d'une combinaison (i) d'endettement externe (auprès d'Ares Sports Media and Entertainment Finance S.a.r.l et ses entités affiliées (ensemble « **Ares** »), Monroe Capital Private Credit Master Fund IV SCSP et ses entités affiliées (ensemble « **Monroe** »), et CL Note Investment LLC (« **CLNI** »)) et (ii) d'une augmentation de capital d'Eagle au profit d'Eagle Midco (augmentation de capital elle-même financée par une augmentation de capital d'Eagle Midco au profit d'Eagle Holdings, elle-même financée par un consortium d'investisseurs en fonds propres au niveau d'Eagle Holdings, à savoir Iconic Sport Eagle Investment LLC et Elmwood Eagle LLC).

S'agissant de l'endettement externe, Eagle a émis des obligations (*notes*) souscrites par Ares, Monroe et CLNI pour un montant maximal en principal de 425.000.000 dollars US, avec une maturité de 6 ans. Une partie des obligations pourront, le cas échéant, être capitalisées et converties en equity d'Eagle Holdings. Par ailleurs, dans le cadre de ce financement, Ares, Monroe et CLNI ont également souscrit à des *equity warrants* émis par Eagle Holdings. Cet endettement a été garanti notamment par un nantissement des Actions et OSRANes acquis par Eagle lors que l'Acquisition des Blocs et souscrits lors de l'Augmentation de Capital par l'Initiateur ainsi que les Actions qui seront acquises par Eagle dans le cadre de l'Offre (et les créances de fruits et produits relatifs à ces Actions et OSRANes le cas échéant).

S'agissant du financement indirect en fonds propres, il est précisé qu'Iconic Sport Eagle Investment LLC et Elmwood Eagle LLC ont investi dans Eagle Holdings à hauteur respectivement de 75.000.000 dollars US et 25.000.000 dollars US. Monsieur John Textor a également contribué au financement notamment en apportant en nature à Eagle ses participations dans les clubs de football de Crystal Palace, Botafogo et RWD Molenbeek.

Le financement issu indirectement de ces apports en fonds propres au niveau d'Eagle contribue également au financement de l'Offre à hauteur d'un montant d'environ 21,700,000 euros.

En outre, dans le cadre de l'investissement total de 65.000.000 dollars US de YMK dans Eagle Holdings, la Seconde Tranche a vocation à financer partiellement l'Offre. Cette Seconde Tranche a été libérée le 16 mai 2023 au travers d'une émission d'obligations (*notes*) au profit d'YMK, devant être converti en titres dans Eagle Holdings concomitamment à la signature du Contrat d'Apport et de Souscription relatif à la création d'une nouvelle société de football féminin via une joint-venture combinant les équipes de football féminin Olympique Lyonnais et Washington Spirit, comme détaillé en section 1.2.10.2 du Projet de Note d'Information.

Le solde des besoins de financement pour l'Offre, représentant environ 6.000.000 euros, est financé par des sources de financement supplémentaires provenant des investisseurs existants dans le groupe Eagle, en ce compris Elmwood et M. John Textor.

2.5.6 Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. Le Projet de Note d'Information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis, sans qu'aucune formalité ou publicité ne soit requise de la part de l'Initiateur.

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

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

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

États-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris le Projet de Note d'Information, ne constitue une extension de l'Offre aux États-Unis et l'Offre n'est pas destinée, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes ayant résidence aux États-Unis ou « US persons » (au sens du Règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du Projet de Note d'Information, et aucun autre document relatif au projet de Note d'Information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses Actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « US Person », (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis de copie du Projet de Note d'Information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux États-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des États-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

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

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

2.6 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les développements suivants présentent, à titre d'information générale, certaines conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour, n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du Projet de Note d'Information, qui sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

2.6.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel (c'est-à-dire dans des conditions qui ne sont pas analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par un professionnel) et ne détenant pas des titres dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe ou au titre d'un dispositif d'actionnariat salarié (actions gratuites ou issues d'options de souscription ou d'achat d'actions)

2.6.1.1 Régime de droit commun

Les développements qui suivent ne s'appliquent ni aux personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations, ni à celles détenant ou ayant acquis des actions dans le cadre d'un plan d'épargne entreprise ou de groupe (y compris dans le cadre de dispositifs d'incitation du personnel (ex. actions de performance ou du fait de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions)). Les personnes se trouvant dans l'une de ces situations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

a) **Impôt sur le revenu des personnes physiques**

Conformément aux dispositions des articles 200 A, 158, 6 bis et 150-0 A du Code général des impôts « CGI »), les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques résidentes fiscales de France, sont en principe soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8 %, sans abattement. Dans ce cadre, en application des dispositions du 1 de l'article 150-0 D du CGI, les gains nets s'entendent de la différence entre le Prix de l'Offre multiplié par le nombre d'Actions apportées à l'Offre par le cédant, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix d'acquisition des actions apportées à l'Offre par le cédant.

Toutefois, conformément au 2 de l'article 200 A du CGI, les gains nets de cession de valeurs mobilières et droits assimilés peuvent, par dérogation à l'application du prélèvement forfaitaire unique et sur option expresse et irrévocable du contribuable, être pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et s'applique sur une base annuelle à l'ensemble des revenus d'investissement et des revenus de capitaux mobiliers entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique susvisé de 12,8 % et réalisés au titre d'une même année. Elle est exercée chaque année lors du dépôt de la déclaration de revenus et au plus tard avant la date limite de déclaration.

Si une telle option est exercée, les gains nets de cession d'actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention, tel que prévu au 1 ter de l'article 150-0 D du CGI, égal, sauf cas particuliers, à :

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

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à compter de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de leur propriété juridique. En tout état de cause, cet abattement pour durée de détention n'est pas applicable aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

En conséquence, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux Actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Les titulaires d'actions qui entendraient opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des gains nets et revenus entrant dans le champ du prélèvement forfaitaire unique sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option.

Les gains nets imposables seront calculés, en application des dispositions du 11 de l'article 150-0 D du CGI, après imputation sur les plus-values réalisées par le contribuable des moins-values de même nature qu'il a subies au cours de la même année puis, en cas de solde positif, des moins-values de même nature subies au titre des années antérieures, jusqu'à la dixième année inclusivement. L'abattement pour durée de détention susvisé s'appliquera, sous réserve des conditions mentionnées ci-avant, au solde ainsi obtenu, après prise en compte des moins-values disponibles.

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

Le cas échéant, l'apport des Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces titres dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les personnes concernées sont également invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer les conséquences applicables à leur situation particulière.

b) Prélèvements sociaux

Les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés, dans le cadre de l'Offre, par les personnes physiques susvisées sont également soumis, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant, aux prélèvements sociaux au taux global de 17,2 % qui se décompose comme suit :

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

Si les gains nets de cession d'actions sont soumis au titre de l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire susvisé au taux de 12,8 %, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En revanche, en cas d'option du contribuable pour l'assujettissement de ces gains au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG est partiellement déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu global imposable de l'année de son paiement. Les autres prélèvements sociaux énumérés ci-avant ne sont pas déductibles du revenu imposable.

c) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites. Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI.

Le revenu fiscal de référence visé comprendra notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés avant application de l'abattement pour durée de détention, lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-avant, en cas d'option pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions mentionnées au (a) ci-avant

2.6.1.2 Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions

Les personnes qui détiennent des Actions dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (ci-après, « **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA ou lors d'un retrait partiel des fonds (lorsque cette clôture ou ce retrait partiel intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite à la section 2.6.1.1 (c) ci-dessus mais demeure soumis aux prélèvements sociaux au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value pour les PEA ouverts depuis le 1er janvier 2018. Le taux global des prélèvements sociaux à la date du Projet de Note d'Information s'élève à 17,2 %, tel que décrit ci-avant.

Pour les PEA ouverts avant le 1er janvier 2018, le taux des prélèvements sociaux applicable est susceptible de varier. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel. Des dispositions particulières, non décrites dans le Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année suivant l'ouverture du PEA ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs Actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer les conséquences fiscales de la cession de leurs Actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre.

2.6.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun

2.6.2.1 Régime de droit commun

Sauf régime spécifique, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre seront en principe comprises dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun qui s'élève à 25 % pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022.

Elles seront également soumises, le cas échéant, à la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés au taux de 3,3 %, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, en application des dispositions de l'article 235 ter ZC du CGI. Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, sont exonérées de la contribution sociale sur l'impôt sur les sociétés.

Par ailleurs, sous réserve que les conditions susvisées tenant à la libération et à la composition du capital soient respectées, les sociétés dont le chiffre d'affaires, ramené le cas échéant à douze mois, est inférieur à 10.000.000 euros bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 %, dans la limite d'un bénéfice imposable de 42.500 euros pour une période de douze mois pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023.

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe et sauf régime particulier tel que décrit ci-après, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre rappelé (i) que certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe d'intégration fiscale et (ii) que l'apport d'Actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces titres dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause le bénéfice de réductions d'impôt spécifiques. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour déterminer le taux applicable à leur situation.

2.6.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme (plus-values de cession de titres de participation)

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qualifiés de « titres de participation » au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans à la date de cession sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration dans les résultats imposables d'une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values réalisées. Cette réintégration est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %.

Pour l'application des dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, constituent des titres de participation (i) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (ii) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (iii) les actions ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) à condition de détenir au moins 5 % des droits de vote de la société émettrice, si ces actions sont inscrites en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière (tels que définis à l'article 219 I-a *sexies-0 bis* du CGI).

Les personnes susceptibles d'être concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier si les actions qu'ils détiennent constituent ou non des « titres de participation » au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI.

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

2.6.3 **Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Les actionnaires non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur État de résidence.

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables et des règles particulières applicables, le cas échéant, aux actionnaires personnes physiques non-résidents fiscaux de France ayant acquis leurs actions dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions, dans le cadre de l'Offre, par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve que :

- les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique, personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années précédant la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (tel que résultant des dispositions des articles 244 bis B et C du CGI) ; et que

- le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (ci-après, « ETNC ») autre que ceux mentionnés au 2° du 2 bis de cet article.

Dans ce dernier cas, sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéficiaires de la société, les plus-values seront imposées au taux forfaitaire de 75 %, sauf s'il est apporté la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un ETNC. La liste des ETNC publiée par arrêté ministériel²⁹ peut être mise à jour à tout moment et en principe au moins une fois par an, conformément au 2 de l'article 238-0 A du CGI, et s'applique à compter du premier jour du troisième mois qui suit la publication de l'arrêté. À cet égard, il est rappelé que la loi n°2018-898 du 23 octobre 2018 relative à la lutte contre la fraude, entrée en vigueur le 1^{er} décembre 2018, a élargi la liste des ETNC tels que définis à l'article 238-0 A du CGI aux juridictions figurant sur la liste européenne des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales (dite « liste noire ») publiée par le Conseil de l'Union européenne et mise à jour régulièrement.

Afin de mettre en conformité la retenue à la source prévue à l'article 244 bis B du CGI avec le droit de l'Union européenne, la loi de finances rectificative pour 2021³⁰ prévoit un mécanisme permettant à certaines personnes morales non-résidentes fiscales françaises d'obtenir la restitution de la part du prélèvement excédant l'impôt sur les sociétés dont elles auraient été redevables si leur siège social avait été situé en France. Cette mesure est applicable aux cessions ou rachats de droits sociaux et distributions réalisés à compter du 30 juin 2021.

Les actionnaires de la Société, non-résidents fiscaux de France, sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin, notamment, de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre est, en outre, susceptible de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'exit tax prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI, lors du transfert de leur domicile hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les titulaires d'OSRANES non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.6.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille privé, qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou encore les personnes physiques qui détiennent des actions reçues dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

²⁹ Conformément à l'arrêté du 2 mars 2022 (publié au journal officiel le 16 mars 2022) modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du CGI, la liste des ETNC au sens de l'article 238-0 A du CGI est la suivante : Anguilla, Fidji, Guam, les Iles Vierges britanniques, les Iles Vierges américaines, le Panama, les Palaos, les Samoa, les Samoa américaines, les Seychelles, Trinité-et-Tobago et le Vanuatu. Il est précisé que les mesures fiscales restrictives s'appliquent aux ETNC nouvellement inscrits sur la liste française depuis le 1^{er} juin 2022.

³⁰ Loi n° 2021-953 du 19 juillet 2021

2.6.5 Droits d'enregistrement

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1er décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

Une liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF française est publiée chaque année. La Société ne figurant pas sur la liste des sociétés françaises dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2021 publiée au BOI-ANNX-000467 en date du 21 décembre 2022, l'acquisition par les Initiateurs de l'intégralité des Actions visées par l'Offre ne sera pas soumise à la TTF.

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

3. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 3,00 euros en numéraire par Action.

Il est précisé que toutes les obligations subordonnées remboursables en actions nouvelles ou existantes (les OSRANes) (admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0011544444 (mnémonique OLGOS)) en circulation à la date des présentes seront automatiquement remboursées en Actions à la date d'échéance (c'est-à-dire le 3 juillet 2023, le jour de bourse suivant le 1er juillet 2023) et les Actions sous-jacentes seront émises au plus tard deux (2) jours de bourse suivant la date d'échéance (soit le 5 juillet 2023 au plus tard) selon les modalités des OSRANes décrites dans le prospectus visé par l'AMF le 29 juillet 2013. En conséquence, aucune OSRANE ne sera en circulation à l'ouverture de l'Offre devant intervenir le 6 juillet 2023 au plus tôt et aucune OSRANE n'est donc visée par l'Initiateur au titre de l'Offre (seules les Actions sous-jacentes reçues au titre du remboursement des OSRANes sont visées).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre présentés ci-dessous ont été préparés par Natixis pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritère reposant sur des méthodes de valorisation couramment employées, en prenant en compte les spécificités de la Société et son secteur d'activité.

Ces éléments ont été préparés sur la base d'informations publiques disponibles et d'informations écrites ou orales communiquées par la Société et par l'Initiateur. Ces informations, qui ont été considérées réalistes et raisonnables, n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Natixis, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le Projet de Note d'Information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le Projet de Note d'Information.

3.1. Eléments d'appréciation du Prix de l'Offre

3.1.1. Méthodologie

(a) Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'analyse multicritère, les méthodes d'évaluation suivantes ont été retenues pour procéder à la valorisation d'OL Groupe.

A titre principal

- Méthodologie par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (« **méthode DCF** ») ;
- Transactions récentes sur le titre

A titre secondaire

- Référence aux cours de bourse le 8 mars 2022, soit la veille de la déclaration publique d'IDG et Pathé concernant leur intention de céder leurs parts dans OL Groupe

A titre indicatif

- Référence aux objectifs de cours des analystes financiers, notamment le 8 mars 2022 ;

- Méthodologie des multiples de transactions comparables récentes

(b) Méthodes écartées

Les méthodes suivantes ont été jugées non pertinentes pour apprécier le Prix de l'Offre et n'ont, à ce titre, pas été retenues :

- **Méthodologie des comparables boursiers**

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples boursiers des sociétés comparables de l'échantillon retenu. Cette méthode se révèle peu pertinente pour plusieurs raisons :

- *Le suivi des analystes financiers se révèle très limité.* Sur l'ensemble des clubs de football européens cotés en bourse, seuls quatre (Manchester United, Juventus, Borussia Dortmund et Ajax Amsterdam) font l'objet d'un suivi suffisant par les analystes financiers – c'est-à-dire sont couverts par au moins deux analystes, et font l'objet de prévisions sur leur activité et leur rentabilité à horizon deux ans.
- *Les clubs, pour lesquels de l'information est disponible, affichent une comparabilité limitée à OL Groupe.* Parmi les clubs de football européens cotés en Bourse, il est difficile de trouver des clubs strictement comparables à l'OL en termes de notoriété, de performance sportive, de taille de capitalisation boursière, de revenus, etc. En outre, les clubs ont des stratégies liées à leurs infrastructures qui leur sont propres, à l'instar de l'OL qui a investi sur la création d'une Arena, en complément de son stade, afin de former un complexe « *full entertainment* ». Les clubs font également des choix distincts en matière de structure financière et d'investissements (détention ou non de leur stade, endettement à travers des émissions de titres, de la dette ou un contrat de crédit-bail) qui ne permettent pas de comparer les valeurs d'entreprise toutes choses égales par ailleurs. Par extension, les multiples calculés – et a fortiori les moyennes de multiples comparables – sont difficilement exploitables.
- *La valorisation de Manchester United intègre une prime spéculative significative depuis le 22 novembre 2022* et l'annonce, par le Conseil d'administration du club, d'une possible cession à de nouveaux investisseurs. Au-delà des différences structurelles entre les championnats anglais et français (notamment en termes de droits TV et d'exposition à l'international...), cet élément spéculatif rend une comparaison peu pertinente dans le cadre d'une comparaison boursière.
- **Actif Net Comptable (« ANC »)**

Cette méthode, dite méthode patrimoniale, consiste à évaluer les capitaux propres d'une société comme une somme d'actifs sous déduction de l'endettement net. La méthode ANC se fonde sur la performance historique de la société valorisée et occulte sa performance future. Elle n'apparaît donc pas pertinente pour évaluer une société dont il est envisagé une poursuite de l'exploitation. Pour cette raison, la méthode ANC n'a pas été retenue pour la valorisation d'OL Groupe. A titre illustratif, la valeur nette comptable d'OL Groupe, assimilable à la valeur des capitaux propres (y compris minoritaires) s'élevait à 103,5 millions d'euros au 31 décembre 2022 sur la base des comptes consolidés (soit 0,59 euro par action).

- **Actif Net Réévalué (« ANR »)**

Cette approche définit la valeur des capitaux propres d'une société comme étant la différence entre ses actifs et ses passifs, après réévaluation des principaux actifs, en particulier incorporels, à leur valeur de marché.

La méthode ANR est particulièrement adaptée dans l'évaluation de groupes diversifiés pour lesquels les projections financières agrégées ne peuvent être analysées en tant que telles. Elle n'est pas pertinente pour valoriser OL Groupe, et a de ce fait été écartée dans le cadre de l'analyse multicritère.

- **Actualisation des dividendes**

La méthode de valorisation par actualisation des dividendes consiste à évaluer une entreprise par actualisation des dividendes versés au taux de rentabilité exigé par l'actionnaire qui reçoit le dividende, soit le coût des capitaux propres.

En l'absence de versement de dividendes par OL Groupe, cette approche n'est pas pertinente dans le cadre de notre analyse.

3.1.2. Informations et données servant de base à l'évaluation de l'Offre

(a) Comptes Consolidés audités au 31 décembre 2022 et Plan d'Affaires de la Société

Les éléments financiers ayant servi de base à l'appréciation du Prix de l'Offre sont constitués des comptes consolidés audités au 31 décembre 2022, ainsi que d'un Plan d'Affaires établi par le management de la Société et communiqué par l'Initiateur couvrant la période 2023-2027 (le « **Plan d'Affaires** »). Les agrégats financiers du Plan d'Affaires intègrent l'application de la norme IFRS 16 – relative aux engagements de loyers – sur l'ensemble de la période 2023-2027, dit « horizon explicite ».

Ce Plan d'Affaires intègre les hypothèses suivantes – conformément aux objectifs à moyen terme réaffirmés lors de l'Assemblée Générale du 21 décembre 2022 :

- Un revenu prévisionnel 2025/2026E compris entre 400 M€ et 420 M€ (environ, y compris revenus liés aux transferts de joueurs), un Excédent Brut d'Exploitation supérieur à 90 M€ ;
- Des objectifs sportifs ambitieux sur la période, avec des participations régulières aux compétitions européennes, se traduisant par une progression significative des droits TV UEFA ;
- Une évolution favorable des droits TV nationaux et internationaux de la Ligue 1 au cours des prochaines années ;
- La mise en service de l'Arena, à partir de l'exercice 2023/2024, et dont la marge opérationnelle cible est atteinte en 2025/2026 ;
- Une contribution régulière du trading de joueurs au Plan d'Affaires de la Société. L'Olympique Lyonnais dispose notamment d'une des académies les plus performantes en Europe, permettant d'envisager des ventes régulières de jeunes joueurs talentueux ;
- Le développement du modèle « *full entertainment* », que ce soit pour le stade ou pour l'Arena, avec un grand nombre d'événements prévus pour les prochaines années (concerts, séminaires, visites, Jeux Olympiques 2024, etc.) ;
- Le refinancement du solde de la dette stade sur 7 ans à compter du 1^{er} juillet 2024.

Par ailleurs, sur la base des éléments fournis par l'Initiateur, concernant le football féminin, nous avons pris en compte les éléments suivants :

- La cession d'OL Reign avant le 30 juin 2023 (déconsolidation de l'actif à compter de l'exercice 2023/2024) ;
- L'apport de l'activité OL Féminin (OLF) au sein d'une nouvelle structure (« **NewCo** ») à compter du 30 juin 2023. Cette NewCo doit intégrer 80% des titres du club Washington Spirit, actuellement détenus par Michele Kang (YMK Holdings). La nouvelle structure sera détenue à hauteur de 36,1% par OL SASU, 11,9% par OLA et 52% par YMK Holdings (déconsolidation d'OLF à compter de l'exercice 2023/2024, intégration de revenus dans le cadre du contrat de

services partagés entre OLG et la NewCo, comptabilisation de la valeur des titres détenus dans la nouvelle structure au bilan d'OLG) ;

- La valeur de la nouvelle structure s'élève à 81,4 M\$ - soit 9.903 actions (« *Company membership interest* ») d'une valeur unitaire de 8.222,4 \$. La valeur des titres détenus par OL SASU et OLA s'élève à 39 M\$, sur la base d'un taux de détention global de 47,97%.

(b) Nombre total d'actions sur une base entièrement diluée

Le nombre total d'actions retenu dans le cadre des travaux d'appréciation du Prix de l'Offre est de 174,3 millions, correspondant aux 169,9 millions d'Actions en circulation (hors auto-détention) au 19 juin 2023, augmenté du nombre d'actions gratuites à distribuer aux salariés, ainsi que du nombre d'Actions qui seront créées lors de la conversion automatique des 41.965 OSRANes en circulation – après le 1er juillet 2023 – soit 3,8 millions.

| En millions | | Commentaires |
|---|--------------|---|
| Nombre d'actions détenues par Eagle Football | 137,8 | |
| Nombre d'actions détenues par Holnest | 14,5 | |
| Nombre d'actions détenues par le Public | 17,6 | |
| Nombre d'actions en circulation hors auto-détention | 169,9 | |
| (+) Dilution liée à l'attribution d'actions gratuites | 0,6 | Estimé par rapport aux critères d'attribution des actions gratuites du règlement PAGA et du Plan d'Affaires |
| Nombre d'actions en circulation hors auto-détention post-AGA | 170,5 | |
| (+) Dilution liée à la conversion des OSRANes | 3,8 | Conversion automatique des 41.965 OSRANes au 1er juillet 2023 |
| Nombre d'actions (base entièrement diluée) | 174,3 | |

(c) Éléments de passage de la Valeur d'Entreprise (« VE ») à la Valeur des Fonds Propres (« VFP »)

Les ajustements présentés ci-dessous ont été établis sur la base des comptes annuels consolidés de la Société au 31 décembre 2022.

Au 31 décembre 2022, la dette financière nette après application de la norme IFRS 16 (incluant la dette relative aux contrats de location) telle que publiée par OL Groupe s'élève à 355,6 M€. Cette dette financière nette n'intègre pas les créances et dettes sur contrats de joueurs.

Dans le cadre de nos travaux de valorisation, le calcul des éléments de passage de la VE à la VFP diffère selon la méthode utilisée :

- Dans la méthode intrinsèque (*Discounted Cash Flows*), des flux de trésorerie prévisionnels sont actualisés sur la période 2023-2033, correspondant à la période couverte par le Plan d'Affaires (2023-2027), extrapolée par Natixis jusqu'à 2033 afin de couvrir 10 années de revenus liés au contrat de services entre OLG et la NewCo. Une valeur terminale est calculée au-delà de cet horizon de temps. Cette valeur terminale intègre la pleine exploitation de l'Arena ; la livraison étant prévue pour décembre 2023. Les flux liés à l'Arena comportent à la fois des décaissements (loyers) et des encaissements liés au remboursement de l'avance-preneur sur toute la durée du contrat (soit 15 ans, jusqu'en 2039). La dette nette de crédit-bail immobilier s'élevait à 36 M€ dans les comptes semestriels clôturés à fin décembre 2022 et publiés le 15 février 2023. Le retraitement consiste alors à soustraire à la dette nette du groupe le montant de la dette nette liée à l'Arena et comptabilisée au 31 décembre 2022 (36 M€) et à ajouter la somme des flux actualisés du crédit-bail sur la période 2034-2039 (les flux de crédit-bail sur la période 2023-2033 étant pris en compte dans les flux du modèle DCF mais pas ceux de 2034-2039). Au

global, la somme des ajustements à la Valeur d'Entreprise s'élève à 298 M€ dans la méthode intrinsèque.

| M€ - Au 31/12/2022 | | Commentaires |
|--|------------|--|
| Dette financière nette hors dettes et créances sur contrats joueurs | 356 | Valeur publiée par la Société au 31/12/2022, incluant la dette IFRS 16 et hors dettes et créances sur contrats joueurs |
| Retraitement de la dette financière liée au CBI Arena | (36) | Les flux liés au CBI sont pris en compte directement dans les flux du Plan d'Affaires. Nous retraitions la dette comptabilisée au titre de la construction de l'Arena soit 76,9 M€ - 40,7 M€ |
| Somme des loyers au titre du CBI Arena post-2033E actualisés | 18 | Valeur actualisée des flux entre 2033E et 2039E (amortissement complet du CBI) |
| Titres subordonnés à durée indéterminée | 11 | Traitement des TSDI en dette financière |
| Intérêts minoritaires | 2 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Titres mis en équivalence | (4) | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Provisions pour risques et charges courantes et non courantes | 0 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Provisions pour retraites | 3 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Autres actifs financiers | (9) | Valeur comptable au 31/12/2022, hors avance preneur CBI |
| Impôts différés actifs | (0) | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Titres de la NewCo | (37) | Valeur estimée des titres après apport d'OL Féminin à la NewCo |
| Economies d'impôts (utilisation des déficits reportables) 2034E-2036E | (5) | Valeur actualisée de l'utilisation des reports déficitaires au 31/12/2022 jusqu'à épuisement du stock |
| Ajustements à la Valeur d'Entreprise | 298 | |

- Dans la méthode analogique (multiples des transactions comparables), la dette reportée sur l'Arena au 31 décembre 2022 est retraitée de la dette financière nette (soit 36 M€) dans la mesure où le multiple moyen / médian calculé est appliqué au chiffre d'affaires OL Groupe sur la période janvier – décembre 2022. Ce chiffre d'affaires n'intègre aucun revenu lié à l'Arena, celle-ci étant en cours de construction à la date du rapport. Au global, la somme des ajustements à la Valeur d'Entreprise s'élève à 237 M€ dans la méthode analogique.

| M€ - Au 31/12/2022 | | Commentaires |
|---|------------|--|
| Dette financière nette hors dettes et créances sur contrats joueurs | 356 | Valeur publiée par la Société au 31/12/2022, incluant la dette IFRS 16 et hors dettes et créances sur contrats joueurs |
| Retraitement de la dette financière liée au CBI Arena | (36) | En méthode analogique, nous appliquons un multiple au chiffre d'affaires LTM qui n'intègre aucun revenu lié à l'exploitation de l'Arena. Nous retraitions la dette comptabilisée au titre de la construction de l'Arena soit 76,9 M€ - 40,7 M€ |
| Titres subordonnés à durée indéterminée | 11 | Traitement des TSDI en dette financière |
| Intérêts minoritaires | 2 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Titres mis en équivalence | (4) | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Provisions pour risques et charges courantes et non courantes | 0 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Provisions pour retraites | 3 | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Autres actifs financiers | (9) | Valeur comptable au 31/12/2022, hors avance preneur CBI |
| Impôts différés actifs | (0) | Valeur comptable au 31/12/2022 |
| Titres de la NewCo | (37) | Valeur estimée des titres après apport d'OL Féminin à la NewCo |
| Economies d'impôts (utilisation des déficits reportables) 2023E-2036E ³¹ | (47) | Valeur actualisée de l'utilisation des reports déficitaires au 31/12/2022 jusqu'à épuisement du stock |
| Ajustements à la Valeur d'Entreprise | 237 | |

³¹ Le montant total des économies d'impôts actualisées est utilisé pour les méthodes analogiques. Dans le cas de la méthode DCF, seule la période 2034E-2036E est considérée

3.1.3. Méthodes d'évaluation retenues

(a) Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels

Principes de l'approche

Cette méthode, appelée méthode DCF (« *Discounted Cash Flows* »), est la méthode d'évaluation fondamentale. Elle permet d'évaluer la valeur intrinsèque de l'actif économique, qui est égale à la somme des flux de trésorerie disponibles futurs après impôt, actualisés au Coût Moyen Pondéré du Capital (« **CMPC** »). Pour cela, on procède à la prévision de flux de trésorerie que l'on actualise pendant un certain nombre d'années (l'horizon explicite) ; l'horizon est borné par la valeur terminale. La somme des flux de trésorerie actualisés sur l'horizon explicite et de la valeur terminale actualisée donne la valeur de l'actif économique. En déduisant de cette somme la valeur de l'endettement net, on obtient la valeur des capitaux propres.

Application au groupe OL Groupe

Dans le cas présent, les flux de trésorerie disponibles prévisionnels sont établis à partir du Plan d'Affaires, d'horizon explicite 2023-2027, extrapolé jusqu'à 2033.

Les flux ont été actualisés au 15 juin 2023, en prenant en compte un premier flux correspondant au second semestre 2022/2023, et en appliquant la convention d'actualisation des flux à mi-année.

Hypothèses de la Valeur Terminale

Le calcul de la valeur terminale repose sur les hypothèses suivantes :

- La projection des résultats liés aux opérations et au trading de joueurs de la dernière année du Plan d'Affaires extrapolé, augmentés du taux à l'infini ;
- Les performances opérationnelles à compter de 2028 (première année d'extrapolation) sont fondées sur 60% de participation à la Ligue des Champions (soit trois années sur cinq), et 40% de participation à la Coupe d'Europe - Europa League - (soit deux années sur cinq) ;
- L'application d'un taux d'impôt sur les sociétés à 25,83%, incluant la contribution sociale de 3,3% ;
- La convergence entre le montant des dépenses d'investissement (Capex) et le montant des amortissements.

Coût Moyen Pondéré du Capital

Le CMPC correspond au taux de rentabilité exigé en moyenne par les actionnaires et créanciers d'une entreprise. Il résulte de la somme pondérée du coût des capitaux propres et du coût de l'endettement net après impôt. Le coût des capitaux propres est estimé à partir de la formule du Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers (« **MEDAF** »), selon laquelle la rentabilité exigée par un investisseur est égale au taux de l'argent sans risque majoré d'une prime de risque. Cette prime de risque est calculée sur la base d'une prime de risque de marché (moyenne pondérée des rentabilités exigées sur les titres qui composent le marché) multipliée par une mesure de la sensibilité du titre de la Société au risque du marché (« bêta »). Les éléments intervenant dans le calcul du CMPC sont les suivants :

- Taux sans risque : 2,9 % (source : Fairness Finance, moyenne 6 mois) ;
- Prime de risque sur marché actions : 5,5% (source : Fairness Finance, moyenne 6 mois de la prime de risque du marché sur l'indice SBF120)

- Bêta désendetté : 0,95 (source : Damodaran au 5 janvier 2023, échantillon de comparables sur le secteur du Divertissement en Europe de l'Ouest, données 2017-2022)
- Rapport entre la dette financière nette et la capitalisation boursière : 77,7%, correspondant au ratio de la dette nette post-IFRS 16 reportée au 31 décembre 2022 / capitalisation boursière entièrement diluée après Augmentation de Capital ; la dette nette est retraitée afin d'intégrer les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée (TSDI) s'élevant à 10,5 M€ ;
- Coût de la dette avant impôt : 8,0% (correspond à une estimation – par la Société – du coût de refinancement sur la dette infrastructure)
- Taux d'imposition des sociétés en France incluant la contribution sociale de 3,3% : 25,83%

Le calcul du CMPC fait ressortir un taux d'actualisation de 8,9%.

Conclusion

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, la méthode DCF aboutit à une valeur d'entreprise centrale d'OL Groupe de 725 M€, soit une valeur des capitaux propres par action de 2,45 €. Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 22% par rapport à cette valeur centrale.

| | | CMPC (%) | | | | |
|---------|------|----------|------|------|------|------|
| | | 7,9% | 8,4% | 8,9% | 9,4% | 9,9% |
| TCP (%) | 1,5% | 2,82 | 2,53 | 2,27 | 2,05 | 1,86 |
| | 1,8% | 2,94 | 2,63 | 2,36 | 2,12 | 1,92 |
| | 2,0% | 3,07 | 2,74 | 2,45 | 2,20 | 1,98 |
| | 2,3% | 3,21 | 2,85 | 2,55 | 2,28 | 2,06 |
| | 2,5% | 3,37 | 2,98 | 2,65 | 2,37 | 2,13 |

| | | CMPC (%) | | | | |
|--------------------------|------|----------|------|------|------|------|
| | | 7,9% | 8,4% | 8,9% | 9,4% | 9,9% |
| Flux trading net VT (M€) | 41,7 | 2,62 | 2,34 | 2,10 | 1,89 | 1,70 |
| | 46,7 | 2,84 | 2,54 | 2,27 | 2,04 | 1,84 |
| | 51,7 | 3,07 | 2,74 | 2,45 | 2,20 | 1,98 |
| | 56,7 | 3,30 | 2,93 | 2,63 | 2,36 | 2,13 |
| | 61,7 | 3,52 | 3,13 | 2,80 | 2,52 | 2,27 |

| | | CMPC (%) | | | | |
|-----------------|--------|----------|------|------|------|------|
| | | 7,9% | 8,4% | 8,9% | 9,4% | 9,9% |
| CAPEX VT (% CA) | (2,0%) | 3,24 | 2,88 | 2,58 | 2,32 | 2,09 |
| | (2,5%) | 3,15 | 2,81 | 2,51 | 2,26 | 2,04 |
| | (3,0%) | 3,07 | 2,74 | 2,45 | 2,20 | 1,98 |
| | (3,5%) | 2,99 | 2,66 | 2,38 | 2,14 | 1,93 |
| | (4,0%) | 2,90 | 2,59 | 2,32 | 2,09 | 1,88 |

Transactions récentes sur le titre

Dans le cadre des opérations, Eagle a procédé, le 19 décembre 2022, à :

- L'Acquisition de Blocs, consistant en l'acquisition de (i) la totalité des Actions détenues par Pathé, IDG Capital et Holnest et (ii) la totalité des OSRANES détenues par Pathé et IDG et 50% des OSRANES détenues par Holnest, soit un total de 39.201.514 actions et 789.824 OSRANES, à un prix de 3,00 € par Action et 265,57 € par OSRANE ;
- L'Augmentation de Capital, en souscrivant à 28.666.666 actions nouvellement émises (les « **Actions Nouvelles** ») :
 - Les 28.666.666 Actions Nouvelles dont l'admission a été demandée sont des actions ordinaires de la Société, de même catégorie et entièrement assimilées aux actions ordinaires existantes. Les Actions Nouvelles ont été émises à un prix de souscription de 3,00 € (le « **Prix de Souscription** »), dont 1,52 € de valeur nominale et 1,48 € de prime d'émission, soit un montant total de l'Augmentation de Capital de 85.999.998 € ;
 - Le Prix de Souscription fait ressortir :
 - Une prime de 3,45% par rapport au cours de clôture précédant la réalisation de l'Opération (2,90 € le 16 décembre 2022) ;
 - Une prime de 16,28% par rapport au cours de clôture (2,58 € le 9 décembre 2022) précédant la communication de la Société du 10 décembre 2022 ;
 - Une décote de 2,28% par rapport au cours de bourse précédant la communication par la Société de l'entrée en négociation avec Eagle Football Holdings LLC (3,07 € le 17 juin 2022) ;
 - Une prime de 3,33% par rapport au cours de clôture du 21 juillet 2022 (2,90 €) ;
 - Une prime de 56,66% par rapport au cours de bourse précédant la communication par Pathé et IDG de leur intention de céder leur participation (1,92 € le 8 mars 2022).

| Date | # d'actions acquises | CMPV (€) | Montant total (€) | Méthode d'estimation du prix | Commentaires |
|--------------|----------------------|----------|--------------------|---|---|
| 19/12/2022 | 39 201 514 | 3,0 | 117 604 542 | Prix négocié entre l'Initiateur et les Vendeurs | Actions acquises lors de l'Acquisition des Blocs |
| 19/12/2022 | 69 917 589 | 3,0 | 209 752 767 | Prix négocié entre l'Initiateur et les Vendeurs | Actions équivalentes au nombre d'OSRANES acquises lors de l'Acquisition des Blocs |
| 19/12/2022 | 28 666 666 | 3,0 | 85 999 998 | Prix négocié entre l'Initiateur et la Société | Actions acquises lors de l'Augmentation de Capital |
| Total | 137 785 769 | | 413 357 307 | | |

| | |
|----------------------------|--------------|
| Prix d'entrée moyen | 3,0 € |
|----------------------------|--------------|

(b) Méthode d'évaluation citée à titre secondaire

Référence aux cours de bourse de la Société

L'action ordinaire OL Groupe est admise aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C). Le code ISIN des actions OL Groupe est le suivant : FR0010428771.

Les références de marché sont considérées à la date du 8 mars 2022, dernière séance de cotation avant la déclaration publique par IDG et Pathé de leur intention de céder leur participation dans OL Groupe. Cette annonce a entraîné une hausse significative du cours de bourse de la Société.

Analyse de la liquidité du titre OL Groupe

| Références | Volumes quotidiens (k actions) | Rotation | |
|-------------------------------------|--------------------------------|-----------|------------|
| | | % Capital | % Flottant |
| Au 8 mars 2022 (Source : Bloomberg) | | | |
| Volumes spot | 6 976 | 0,01% | 0,04% |
| Volumes 1 mois | 11 378 | 0,02% | 0,06% |
| Volumes 3 mois | 9 964 | 0,02% | 0,06% |
| Volumes 6 mois | 10 460 | 0,02% | 0,06% |
| Volumes 1 an | 14 916 | 0,03% | 0,09% |

Les volumes quotidiens échangés s'établissent à environ 14.916 titres en moyenne sur les douze mois précédant le 8 mars 2022. Ils correspondent à une rotation moyenne quotidienne de c. 0,03% du nombre d'actions en circulation sur la même période. Compte tenu de la faible liquidité du titre OL Groupe, la référence aux cours de bourse a été retenue à titre secondaire.

Évolution du cours de bourse OL Groupe sur une période de trois ans

Nous distinguons deux grandes phases d'évolution du cours de bourse OL Groupe sur les trois dernières années : les années 2020-2021 puis l'année 2022.

- i. Sur les années 2020 et 2021, l'évolution du cours de bourse d'OL Groupe a été rythmée par la situation sanitaire d'une part, et par les négociations entre la Ligue de Football Professionnel (LFP) et la société d'investissement CVC Capital Partners (« CVC ») d'autre part. Entre mi-mars et début septembre 2020, le titre a évolué dans une fourchette relativement serrée (entre 2,0 et 2,4 €), influencé dans un premier temps par la pandémie de COVID-19 puis par la perspective d'une reprise des compétitions sportives au printemps 2020. Finalement, le championnat français a été le seul grand championnat européen à ne pas terminer la saison 2019-2020, et le classement de l'Olympique Lyonnais n'a pas permis au club de se qualifier pour les compétitions européennes. Entre début septembre et fin octobre 2020, le cours de l'action s'est replié pour marquer son point le plus bas³² des cinq dernières années à 1,84 €, dans un contexte particulièrement défavorable pour les clubs de football français, avec le retrait annoncé du diffuseur Mediapro et la cessation de ses paiements à la LFP. Après une hausse du cours de l'action en novembre 2020 (retour sur le niveau de 2,23 € début décembre 2020) – portée par un contexte boursier globalement haussier (perspectives sanitaires positives grâce à la vaccination) – les incertitudes concernant la renégociation des droits de diffusion de la Ligue 1 ont continué de peser sur le titre qui est retourné à un niveau bas (1,91 € le 1^{er} février 2021). Le 4 février 2021, l'annonce de la signature d'un accord entre la LFP et Canal+ a suscité un nouveau rebond du cours de l'action OL Groupe, qui se situe dans une fourchette de valorisation comprise entre 2,0 € et 2,4 €. Le titre a continué d'évoluer dans cette fourchette sur le reste de l'année 2021.

³² Au cours de clôture du 16 octobre 2020

- ii. Sur les premiers mois de l'année 2022, le cours de bourse d'OL Groupe a évolué de manière stable : à la clôture du 2 mars, le cours cotait à 2,00 €, soit à son niveau du 1^{er} janvier 2022, alors que le CAC Small était en repli de -11,3%. Entre le 2 mars et le 8 mars 2022, l'action OL Groupe a accusé une baisse de -5,0% à 1,90 €, tandis que le CAC Small reculait de -3,2% supplémentaires dans un marché très volatil affecté par le début de la guerre en Ukraine. Le 9 mars 2022, avant la clôture, Pathé et IDG Capital ont annoncé leur intention de céder leurs participations respectives au capital d'OL Groupe. Le cours de bourse s'est ajusté de +5,3%, retrouvant son niveau de 2,00 €. Après l'annonce, le cours s'est de nouveau stabilisé jusqu'au 20 avril 2022, où il s'établissait à 1,99 € ; le 21 avril 2022, le titre a progressé de +10,6% à la suite d'un article de Bloomberg annonçant que la Société avait reçu six offres de la part d'investisseurs pour le rachat des participations de Pathé et IDG Capital. L'action a de nouveau progressé de +6,8% le 22 avril 2022, s'établissant à 2,35 €, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis mai 2021. Le titre a poursuivi sa progression jusqu'au 7 juin, avec une clôture à 2,45 €. Le 8 juin, OL Groupe a publié un communiqué de presse pour confirmer l'existence de négociations entre « plusieurs investisseurs potentiels et notamment les actionnaires ayant exprimé un intérêt pour la cession de leur participation ». A la suite de cette annonce, le cours de bourse a progressé de +27,8% pour s'établir à 3,13 €, soit le plus haut niveau atteint depuis novembre 2019. Le 20 juin 2022, à la demande d'OL Groupe, le titre a été suspendu par Euronext à un cours de 3,07 €. Le jour-même, la Société a annoncé le projet d'opération devant conduire *in fine* à une offre publique d'achat simplifiée lancée par Eagle Football sur OL Groupe au prix de 3,00 € par action. La cotation a repris le 22 juin 2022, avec un ajustement à 2,86 € par action. Depuis l'annonce de l'Offre, le cours de bourse a fluctué entre 2,18 € et 2,98 €, au gré des rumeurs et actualités concernant le déroulement de l'opération.

Prime induite par le Prix de l'Offre

Le tableau ci-dessous présente les primes ou décotes induites par le Prix de l'Offre de 3,00 €, en prenant pour référence le cours spot et les cours moyens pondérés par les volumes sur une période de référence (jusqu'au 8 mars 2022).

Au 19 juin 2023, le cours de bourse s'est ajusté afin de refléter l'Offre de 3,00 € par Action : le CMPV calculé sur une période d'un mois à un an se situe dans une fourchette comprise entre 2,92 € et 2,97 €.

| Références | Cours de bourse (€) | Prime / (décote) induite par le Prix d'Offre |
|---|---------------------|--|
| Au 8 mars 2022 (Source : Bloomberg) | | |
| Cours de clôture | 1,915 € | +56,7 % |
| CMPV 1 mois | 1,999 € | +50,0 % |
| CMPV 3 mois | 2,005 € | +49,6 % |
| CMPV 6 mois | 2,109 € | +42,3 % |
| CMPV 1 an | 2,229 € | +34,6 % |
| Plus bas 12 mois | 1,900 € | +57,9 % |
| Plus haut 12 mois | 2,460 € | +22,0 % |
| Au 19 juin 2023 (Source : Bloomberg) | | |
| Cours de clôture | 2,970 € | +1,0 % |
| CMPV 1 mois | 2,939 € | +2,1 % |
| CMPV 3 mois | 2,958 € | +1,4 % |
| CMPV 6 mois | 2,940 € | +2,0 % |
| CMPV 1 an | 2,922 € | +2,7 % |

| | | |
|--------------------------|---------|---------|
| Plus bas 12 mois | 2,160 € | +38,9 % |
| Plus haut 12 mois | 3,100 € | (3,2 %) |

(c) Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

Objectifs de cours des analystes financiers

La Société est couverte par quatre analystes financiers : Oddo BHF, Kepler Cheuvreux, Berenberg et Euroland Corporate. Ces analystes publient périodiquement des recommandations et des valorisations indicatives ; les objectifs de cours des analystes reflètent la performance attendue de la Société à un horizon de douze mois. Pour les besoins de cette analyse, nous avons retenu les rapports de recherche publiés par les analystes, les objectifs de cours à la date du 8 mars 2022 – avant l'annonce publique par IDG et Pathé de leur intention de céder leurs participations – et à titre d'information, les recommandations et objectifs des analystes à la date du 19 juin 2023.

La méthodologie de l'objectif de cours des analystes financiers a une portée limitée dans le cadre de notre analyse pour les raisons suivantes :

- La faiblesse de l'échantillon des objectifs de cours en raison du nombre limité d'analystes couvrant la Société ;
- L'actualisation non régulière des objectifs de cours de la part des analystes couvrant la Société ;
- Le faible niveau de granularité des prévisions opérationnelles ne permettant pas de déterminer la contribution du *trading* de joueurs dans l'évaluation de la Société.

Le Prix de l'Offre de 3,00 € extériorise une prime de +29,0% par rapport à la moyenne et de +39,5% par rapport à la médiane des objectifs de cours des analystes au 8 mars 2022, avant que Pathé et IDG rendent publique leur intention de céder leurs participations dans OL Groupe. Les objectifs de cours étaient alors compris entre 2,00 € (Berenberg et Kepler Cheuvreux) et 3,00 € (Euroland Corporate).

(Source : Bloomberg)

| Analyste | 08/03/2022 | | | 19/06/2023 | | |
|--|------------|--------|-----------------------------|------------|--------|-----------------------------|
| | Date | Reco. | Objectif de cours (12 mois) | Date | Reco. | Objectif de cours (12 mois) |
| Euroland Corporate | 17/02/22 | Achat | 3,00 € | 22/06/22 | Achat | 3,00 € |
| ODDO BHF | 16/02/22 | Neutre | 2,30 € | 12/05/23 | Neutre | 3,00 € |
| Berenberg | 18/02/22 | Neutre | 2,00 € | 15/11/22 | Neutre | 3,00 € |
| Kepler Cheuvreux | 17/02/22 | Neutre | 2,00 € | 23/02/23 | Neutre | 3,00 € |
| Moyenne | | | 2,33 € | | | 3,00 € |
| <i>Prime induite par le Prix d'Offre</i> | | | +29,0% | 0,0% | | |
| Médiane | | | 2,15 € | | | 3,00 € |
| <i>Prime induite par le Prix d'Offre</i> | | | +39,5% | 0,0% | | |

A la suite de l'annonce par Pathé et IDG de leur intention de céder leurs parts dans OL Groupe, Berenberg (11 juillet 2022) et Oddo BHF (21 juin 2022) ont ajusté leur objectif de cours sur le Prix de l'Offre de 3,00 €, tout en maintenant leur recommandation Neutre. Kepler Cheuvreux a maintenu son cours cible à 2,00 €, avant de le relever à 3,00 € le 29 juillet 2022 après l'autorisation par l'Assemblée Générale d'OL Groupe de l'Augmentation de Capital en faveur d'Eagle. Au 19 juin 2023, la moyenne des objectifs de cours des analystes s'établissait donc à 3,00 €.

Méthode des transactions récentes comparables

L'approche par les multiples des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples des transactions observées sur des sociétés considérées comparables. Des sociétés peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent des similitudes avec la société analysée en termes de domaine d'activité, taille (chiffre d'affaires, capitalisation boursière), etc.

Concernant les multiples retenus, nous privilégions le multiple VE/CA hors trading joueurs. Les revenus liés aux transferts de joueurs étant volatils par nature, nous les excluons de l'agrégat « chiffre d'affaires », afin d'améliorer la comparabilité des multiples. Par ailleurs, les multiples VE/EBITDA et VE/EBIT ne sont pas applicables dans la mesure où plusieurs clubs de l'échantillon ne sont pas profitables (et présentent ainsi des agrégats EBITDA ou EBIT négatifs).

Les transactions présentées – intervenues après le début de la crise sanitaire - sont à caractère majoritaire, et intègrent ainsi une prime de contrôle qui les rendent comparables à la transaction visée dans ce rapport. Elles portent sur des clubs de football européens.

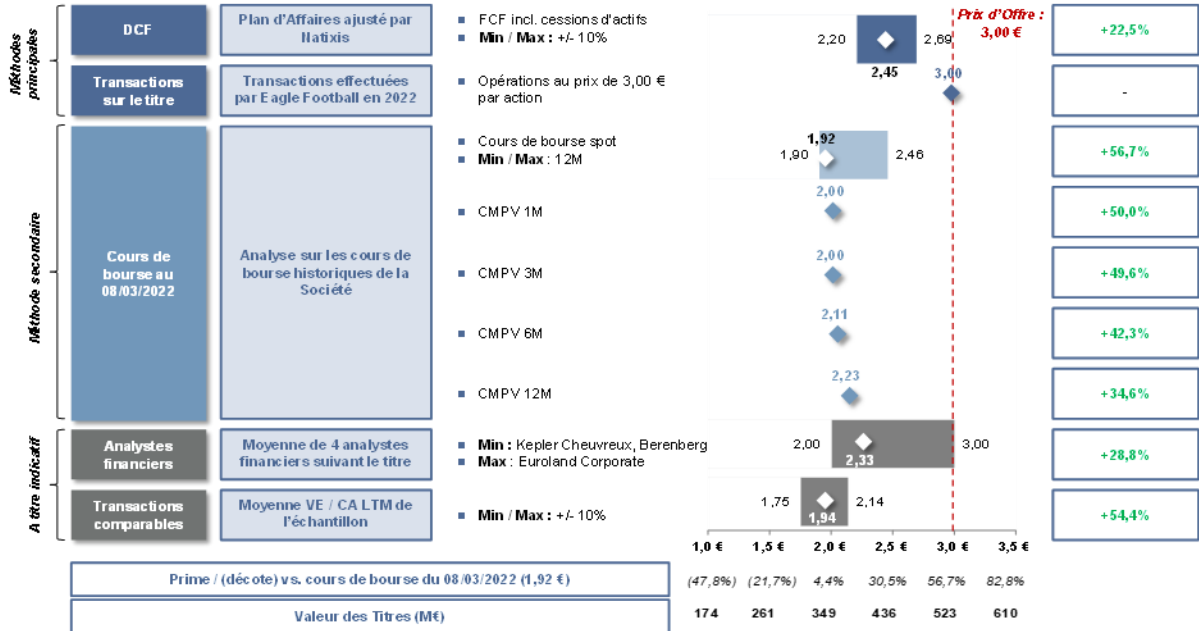
En revanche, d'autres éléments significatifs réduisent la pertinence de cette comparaison les : (1) les montants de transaction présentent des écarts importants, (2) les clubs concernés ne sont pas systématiquement propriétaires de leur stade, à l'instar d'OL Groupe, et (3) les clubs de la Premier League anglaise perçoivent des revenus audiovisuels significativement supérieurs à ceux des autres ligues. Enfin, les informations relatives à l'ensemble des transactions intervenues sur des clubs de football européens au cours des deux dernières années ne sont pas toutes rendues publiques, ce qui limite la quantité et qualité de données exploitables. Par conséquent, l'approche des multiples des transactions comparables est présentée à titre indicatif seulement.

| Date d'annonce | Cible | Pays de la cible | Acquéreur | % acquis | VE à 100% | Devise | VE/CA |
|----------------|-----------------------------|------------------|---|----------|-----------|--------|-------|
| août-20 | AS Roma SpA | Italie | Friedkin Group | 87% | 486,34 | EUR | 3,44x |
| juil-21 | Girondins de Bordeaux | France | Gérard Lopez (investisseur privé) | 100% | 49,53 | EUR | 1,21x |
| oct-21 | Newcastle United Limited | Royaume-Uni | Reuben Brothers, PIF & autres inv. Privés | 100% | 300,00 | GBP | 2,14x |
| mars-22 | Standard de Liege | Belgique | 777 Partners LLC | 100% | 55,00 | EUR | 3,56x |
| mai-22 | Chelsea FC | Royaume-Uni | Clearlake Capital Group LP | 100% | 2 500,00 | GBP | 5,72x |
| août-22 | AC Milan SpA | Italie | Redbird Capital Partners Management LLC | 100% | 1 200,00 | EUR | 4,53x |
| déc-22 | AFC Bournemouth | Royaume-Uni | Cannae Holdings Inc. | 100% | 203,71 | GBP | 2,84x |
| févr-22 | Atalanta Bergame Calcio SpA | Italie | Stephen Pagliuca | 55% | 500,00 | EUR | 2,68x |

Le calcul des multiples de transactions comparables repose sur le chiffre d'affaires hors trading joueurs de l'année ou de l'exercice comptable précédant la transaction. Dans ce cadre, l'approche consiste à appliquer le multiple moyen / médian calculé au chiffre d'affaires OL Groupe des douze derniers mois connus (autrement dit, le S2 2021/2022 courant de janvier à juin 2022 et le S1 2022/2023 courant de juillet à décembre 2022). La valeur par action est comprise entre 1,82 € (utilisation de la médiane des multiples) et 1,94 € (utilisation de la moyenne des multiples).

3.1.4. Synthèse des travaux d'évaluation

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur s'élève à 3,00 € par action. Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessus, le Prix de l'Offre extériorise une prime par rapport à l'ensemble des références et méthodes d'évaluation retenues :



Notes : (1) Prime / (décote) calculée sur la base du Prix d'Offre par rapport au résultat de la méthode de valorisation – les primes sur le cours spot au 08/03/2022, sur le CMPV 1M, 3M, 6M et 12M sont calculées à partir de données Bloomberg (trois décimales)

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée »

Eagle Football Holdings Bidco Limited

Représentée par Monsieur John C. Textor, en qualité de représentant légal

4.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Natixis, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation des prix proposés, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis