

ALAN ALLMAN ASSOCIATES

Société anonyme à Conseil d'administration
Au capital de 13 753 206,60 euros
Siège social : 15 Rue Rouget de Lisle 92130 Issy-les-Moulineaux
542 099 890 RCS Nanterre
(la « Société »)

ASSEMBLEE GENERALE DU 18 JUIN 2025

REPONSES AUX QUESTIONS ECRITES

Le présent document, mis en ligne sur le site Internet de la Société (<https://alan-allman.com/>) conformément aux dispositions légales, comporte les réponses aux questions écrites reçues d'actionnaires, conformément aux articles L. 225-108 et R. 225-84 du Code de commerce, dans le cadre de son Assemblée Générale du 18 juin 2025

Questions reçues de Monsieur Jeroen Wijnen

- 1) **Comment le Conseil justifie-t-il le lancement du plan RISE 2030 sans publication d'un rapport d'échec sur le plan RISE 2025 alors que l'ambition de chiffre d'affaires est augmentée de 64% (550 M€ → 1 Md€) malgré une croissance annuelle de seulement 3,3% en 2024 ?**

Nous tenons d'abord à rappeler que l'exercice 2025 est toujours en cours. Il serait donc prématuré, à ce stade, de tirer un bilan définitif du plan stratégique RISE 2025. Cela étant, nous reconnaissons que l'un des objectifs majeurs de la dernière version de ce plan – l'atteinte d'un chiffre d'affaires de 550 M€ – apparaît aujourd'hui comme difficile à atteindre. Toutefois, cette situation mérite d'être resituée dans l'historique de notre stratégie de développement.

Le plan RISE 2025 a connu plusieurs itérations. La première version, lancée en 2020, visait à **doubler le chiffre d'affaires** du Groupe sur un horizon de cinq ans. Cet objectif ambitieux a été **largement atteint dans des délais bien plus courts qu'anticipé**, grâce à une forte dynamique de croissance, tant organique qu'externe. Ce succès rapide et incontestable a constitué une validation stratégique du modèle Alan Allman Associates et a permis de renforcer notre crédibilité sur le marché.

C'est précisément cette réussite qui a conduit à une **révision à la hausse des ambitions du plan**, avec un objectif porté à 550 M€ de chiffre d'affaires. Cette nouvelle trajectoire traduisait une volonté affirmée de capitaliser sur la dynamique en cours et d'anticiper une accélération de la transformation du Groupe à l'international.

La non-atteinte possible du nouvel objectif s'explique principalement par des **facteurs exogènes et imprévisibles** survenus en fin de cycle :

- **Certaines acquisitions stratégiques prévues en 2024 ont été abandonnées**, pour des raisons de marché ou d'opportunité.
- Dans le même temps, **des cessions de participations** ont été engagées, affectant mécaniquement la progression du chiffre d'affaires consolidé.

- L'environnement économique a connu des tensions majeures : **ralentissement brutal du secteur bancaire européen, inflation persistante, et hausse automatique des salaires en Belgique**, en vertu du mécanisme d'indexation, impactant la rentabilité.

Le lancement du plan RISE 2030 ne doit donc pas être lu comme une rupture, mais comme la **prolongation et l'actualisation d'une ambition fondée sur l'expérience acquise**. Le Groupe entend désormais concentrer ses efforts sur des secteurs à plus fort potentiel (santé, public), renforcer ses **forces commerciales** par des investissements ciblés, et **poursuivre son expansion internationale** dans des zones plus dynamiques comme l'Amérique du Nord, l'Asie du Sud-Est ou l'Australie.

Enfin, le plan s'appuie sur une **nouvelle équipe dirigeante**, porteuse d'une vision renouvelée et dotée d'une expertise internationale reconnue.

RISE 2030 constitue ainsi une feuille de route à la fois ambitieuse et réaliste, orientée vers la consolidation de notre positionnement comme **acteur mondial de référence dans le conseil et les technologies**.

2) Comment conciliez-vous l'objectif d'acquisitions majeures (par exemple PhoenixDX) avec une dette nette de 155,2 M€ et des covenants non respectés en 2024 ? Quelles garanties pouvez-vous apporter contre la dilution des actionnaires via les résolutions 17 à 27 ?

Il est exact que la dette nette du groupe s'élève à 155,2 M€ à la clôture 2024, et que certains covenants bancaires ont été temporairement dépassés. Toutefois, il est essentiel de préciser que cet épisode a été pleinement maîtrisé et a fait l'objet de discussions constructives avec nos partenaires bancaires. Ces derniers ont, de manière unanime, réitéré leur confiance dans la solidité de notre modèle économique, notre capacité de génération de cash-flow opérationnel, ainsi que dans notre gouvernance.

Il est important de souligner que ce niveau de dette n'est déjà plus d'actualité. Le Groupe a engagé, dès le début de l'année 2025, un processus de désendettement actif, qui s'inscrit dans la continuité de nos politiques précédentes. Par ailleurs, des plans de refinancement structurés sont actuellement à l'étude, lesquels pourraient également permettre une réduction significative de l'endettement dans les mois à venir.

De plus, notre ratio d'endettement a connu une nette amélioration, confirmant le caractère transitoire des tensions observées à la clôture 2024.

La stratégie de croissance externe d'Alan Allman Associates repose historiquement sur un principe de création de valeur par l'intégration sélective d'actifs à fort potentiel – ce que l'on qualifie d'acquisition in boni. Chaque opération est rigoureusement modélisée sur la base de synergies identifiées, d'une intégration maîtrisée, et d'un retour sur investissement mesurable.

Dans ce cadre, les compléments de prix prévus dans la majorité de nos acquisitions permettent d'aligner les intérêts entre les vendeurs et le Groupe, en conditionnant une partie du prix d'acquisition à la réalisation de performances futures objectives, généralement exprimées en termes d'EBITDA.

Il convient de préciser, à cet égard, que les normes IFRS imposent d'intégrer ces compléments de prix dans la dette consolidée, et ce même s'ils sont conditionnels et que l'EBITDA sous-jacent, en tant qu'hypothèse future, n'est pas reconnu dans les actifs. Cela crée une distorsion temporaire dans l'appréciation du niveau d'endettement, qui ne reflète pas fidèlement la réalité économique de ces engagements.

Par ailleurs, la gouvernance du groupe attache une attention particulière à la protection des actionnaires minoritaires. Les résolutions 17 à 27, soumises au vote des actionnaires, ont pour objet de doter la société d'une capacité d'action flexible dans un environnement où les opportunités de consolidation peuvent se présenter rapidement. Ces autorisations s'inscrivent dans un cadre légal et réglementaire strict, et tout recours à leur mise en œuvre sera autorisé par le Conseil d'administration sur des critères objectifs, proportionnés et justifiés. Il est également rappelé que ces résolutions sont les mêmes que

celles autorisées les années précédentes, qui n'ont été utilisées que très partiellement. Les plafonds demeurent identiques d'une année sur l'autre, ce qui permet simplement de conserver une certaine flexibilité en cas de besoin à l'avenir - aucune émission spécifique n'est prévue à ce jour.

Sur les éléments de dette, comme les années précédentes, l'entreprise revoit régulièrement ses outils de financement - fonds propres, dette ou hybride - pour s'assurer qu'elle peut soutenir la croissance tout en protégeant la valeur actionnariale. C'est ce qu'elle fait en privilégiant la dette bancaire plutôt que des financements dilutifs pour les actionnaires.

Enfin, ces plafonds d'endettement réitérés tels quels permettent à la société de rester alignée sur les normes standard du marché dans un environnement volatile où la flexibilité du financement est essentielle.

Enfin, nous rappelons que l'ensemble des éléments d'information détaillés sur notre stratégie financière, nos opérations d'acquisition et nos perspectives figurent dans nos documents de référence, rapports financiers et communiqués de presse, disponibles en libre accès sur notre site internet (alan-allman.com).

3) Comment le Conseil évalue-t-il la faisabilité de porter le chiffre d'affaires Benelux de 42 M€ (2024) à 120 M€ (2026, CAGR 70%) sans acquisitions majeures (alors que les objectifs précédents n'ont pas été atteints) ? Quelles mesures concrètes sont prévues à cet effet ?

Le Conseil tient à préciser que le chiffre de 120 M€ de chiffre d'affaires pour la zone Benelux à horizon 2026 ne correspond à aucun objectif officiel validé par les organes de direction de la société. Il s'agit vraisemblablement d'une hypothèse de travail interne, ayant pu circuler dans certains échanges préparatoires, mais qui n'a jamais fait l'objet d'une validation formelle par le Conseil d'administration ou par la direction générale dans le cadre du plan stratégique RISE 2030.

Dans cet esprit, nous estimons qu'il ne serait pas pertinent de commenter un objectif chiffré qui ne constitue ni un engagement stratégique, ni un indicateur inscrit dans notre communication institutionnelle.

Le plan RISE 2030 a été conçu selon une approche transversale, axée sur les expertises et les secteurs à forte valeur ajoutée, et non sur une ventilation territoriale. Il ne prévoit pas de déclinaisons d'objectifs chiffrés par pays ou régions. Dans cette logique, la Belgique – tout en demeurant une composante importante du Groupe – n'est pas identifiée comme l'un des principaux moteurs de croissance à court terme, contrairement à d'autres zones stratégiques identifiées dans le plan (Amérique du Nord, Asie-Pacifique, santé, secteur public...).

Cela ne signifie pas que la zone Benelux soit exclue de notre stratégie : elle y contribue selon une quote-part alignée avec son positionnement sectoriel et ses capacités de développement local.

Au cours de l'année 2024, la société a procédé à la cession de deux entités opérant dans la région, dans le cadre d'un recentrage stratégique visant à se concentrer sur les structures à plus fort potentiel de rentabilité. Cette évolution témoigne de notre capacité à ajuster notre périmètre opérationnel de manière agile, en ligne avec les critères de performance définis au niveau du Groupe.

Dans le même temps, la structuration de la marque WE+ en Belgique s'est poursuivie, avec pour ambition de construire une plateforme locale solide, fondée sur une offre cohérente, une gouvernance intégrée et une reconnaissance accrue sur son marché.

Le Conseil d'administration veille à maintenir une cohérence stricte entre les ambitions formulées et les ressources mobilisées, et suit l'exécution de la feuille de route à l'aide d'indicateurs consolidés de performance, d'intégration et de maîtrise des risques. Les opérations de croissance externe, si elles sont envisagées, le seront de manière ciblée, et dans le respect de nos critères historiques de sélectivité et de création de valeur.

Nous restons bien entendu disponibles pour tout complément d'information ou toute précision concernant nos arbitrages stratégiques régionaux.

4) Pourquoi le Conseil ne compte-t-il qu'un seul administrateur indépendant (14,3%) (Benjamin Mathieu ayant perdu son statut d'indépendant en janvier 2025), en contradiction avec la recommandation Middlednext de 50% ? Quand deux administrateurs indépendants supplémentaires seront-ils nommés ?

Nous souhaitons tout d'abord rappeler que la recommandation Middlednext, à laquelle nous nous référons avec rigueur, préconise la présence d'au moins deux administrateurs indépendants dans les conseils d'administration des sociétés cotées sur Euronext. Cette norme tient compte de la structure du capital, de la taille du Conseil, et du stade de développement de l'entreprise. La recommandation de « s'approcher des 50% » est « pour une société dont le capital est dilué », ce qui n'est pas le cas chez AAA.

À ce jour, le Conseil d'administration a proposé la nomination de Madame Emma Ekelund en qualité d'administratrice indépendante. Cette proposition s'inscrit dans une volonté claire de renforcer la diversité des profils, ainsi que l'expertise internationale du Conseil. Elle intervient dans le prolongement de l'évolution du rôle de M. Benjamin Mathieu, dont les fonctions se sont accrues à l'international, ce qui a, de facto, modifié sa situation vis-à-vis des critères d'indépendance définis par le Code Middlednext.

La nomination de Madame Ekelund, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale, permettra au Conseil de se conformer pleinement à la recommandation en matière d'indépendance, en comptant deux administrateurs indépendants, conformément aux bonnes pratiques.

Nous invitons également les actionnaires à consulter notre rapport sur le gouvernement d'entreprise, disponible sur notre site internet, qui détaille les règles internes d'évaluation, les comités mis en place, les missions du Conseil ainsi que les travaux engagés sur l'année écoulée.

5) Avec un free float de 11% (contre 25% requis) et un volume quotidien moyen de 150 k€, quelles mesures concrètes seront prises avant décembre 2025 pour éviter une suspension de la cotation ? L'AMF a-t-elle été informée ?

Il convient de rappeler que l'Autorité des marchés financiers (AMF) est parfaitement informée de la situation capitalistique d'Alan Allman Associates, y compris du niveau actuel de flottant. Cette information figure dans l'ensemble de nos documents réglementaires, transmis régulièrement à l'AMF et mis à disposition du public. Il s'agit notamment de nos documents financiers annuels.

La nécessité d'avoir un flottant d'au moins 25% est une condition à l'introduction en bourse de la société ; ce qui n'a pas été le cas d'Alan Allman qui a réalisé sa cotation en 2020 par le biais d'un reverse takeover (RTO), opération qui a reçu l'approbation formelle de l'AMF. Depuis cette introduction, nous avons mené plusieurs opérations destinées à élargir le flottant, parmi lesquelles des augmentations de capital ciblées à l'attention des salariés, managers et partenaires, dans une logique d'engagement, de fidélisation et d'alignement des intérêts à long terme.

Ces opérations ont permis une progression continue du free float depuis 2020, qui reste une priorité stratégique du groupe.

Nous continuons d'étudier activement des pistes complémentaires pour améliorer encore le niveau de flottant et de liquidité.

6) Les résolutions 17 à 27 autorisent des émissions de capital jusqu'à 30 M€. Pourquoi les émissions ne sont-elles pas limitées à 10% du capital, comme par exemple chez BNP Paribas, pour protéger les actionnaires hors CAMAHÉAL FINANCE (87,86%) ?

Les résolutions 17 à 27 proposées à l'Assemblée Générale s'inscrivent pleinement dans le cadre légal en vigueur, tel que prévu par le Code de commerce et la réglementation boursière. Ces résolutions ne

constituent pas en soi une émission de capital immédiate, mais une **autorisation** octroyée au Conseil pour agir, le cas échéant, avec réactivité dans un environnement de marché volatil et concurrentiel.

La latitude offerte à hauteur de 30 M€ vise à doter la société d'une flexibilité stratégique, lui permettant de saisir des opportunités d'acquisition ou de renforcement de structure financière dans des délais compatibles avec les réalités du marché. Il ne s'agit donc pas d'un mécanisme automatique, mais d'une boîte à outils réglementée que le Conseil pourra activer uniquement si les conditions économiques et stratégiques le justifient.

Il est également essentiel de rappeler que ces émissions ne sont pas une fin en soi : elles sont conçues pour accompagner la croissance du Groupe et créer de la valeur. Lorsqu'elles sont mises en œuvre dans un objectif de développement – par exemple pour financer une acquisition rentable – elles permettent d'augmenter la taille et la valeur de l'ensemble de la société.

Nous comprenons parfaitement que certains actionnaires puissent exprimer une préoccupation légitime quant au risque de dilution. C'est pourquoi tout exercice effectif de ces autorisations est strictement encadré, soumis à des critères de valorisation et de pertinence économique ainsi que de contrôle de la part des commissaires aux comptes de la société, et fait l'objet d'une communication claire et transparente via les communiqués de presse.

Nous faisons ainsi le choix d'un équilibre entre la rigueur financière et la capacité d'adaptation, dans un esprit de responsabilité partagée et de respect des standards de gouvernance.

7) Comment expliquer vous une augmentation de 23,24% de la rémunération de M. Thual (277 460€) malgré une perte consolidée de 10,8M€ et une dette de 155,2 M€ ?

La rémunération de M. Jean-Marie Thual pour l'exercice 2024, fixée à 277 460 €, a été déterminée par le Conseil d'administration dans le cadre de la politique de rémunération annuelle validée par l'Assemblée Générale. Cette rémunération n'a pas été modifiée en 2025, et ne comporte aucune part variable, ni mécanisme d'intéressement, ni attributions d'actions ou de stock-options. Il s'agit d'un montant exclusivement fixe, dans une logique de transparence, de prudence et de maîtrise des coûts.

Le niveau de rémunération attribué est parfaitement en ligne avec les standards observés dans le secteur du conseil et des services numériques, pour des fonctions de direction générale exécutive à l'échelle d'un groupe coté et internationalisé. Il se situe dans une fourchette basse à médiane, là où d'autres dirigeants de sociétés comparables bénéficient de rémunérations globales – fixes et variables – souvent supérieures, à responsabilité équivalente.

Il est également important de rappeler que M. Thual n'a perçu aucune augmentation significative de sa rémunération pendant plusieurs années, notamment dans la phase précédant le rapprochement boursier (RTO). L'évolution constatée en 2024 correspond donc à un ajustement progressif, destiné à rétablir une cohérence avec les responsabilités assumées dans un cadre désormais celui d'un groupe coté, soumis à des exigences accrues de gouvernance, de conformité et de représentation.

Enfin, il convient de replacer cette rémunération dans le contexte global du Groupe où certains dirigeants locaux ont des rémunérations bien supérieures à celle de M. Thual. En tant que Président-Directeur Général, M. Thual assume la responsabilité complète de l'ensemble des activités, tant sur les volets stratégiques qu'opérationnels, à l'échelle internationale. Sa rémunération fixe reflète ainsi la spécificité et l'unicité de son rôle, et s'inscrit dans une logique de cohérence avec les fonctions de direction générale de groupes comparables, sans excès au regard des standards du secteur.

Le Conseil a ainsi fait le choix d'une rémunération équilibrée, maîtrisée, et conforme aux pratiques du marché, dans une logique de reconnaissance des responsabilités réelles et de continuité managériale dans un contexte stratégique exigeant.

Questions reçues de Monsieur Stephane Reznikow

8) Avez-vous pu utiliser les reports fiscaux déficitaires de Verneuil finance en 2024? Je vois dans les comptes consolidés l'activation nouvelle de 3,513ME

3A SA a fait des pertes fiscales en 2024 notamment du fait des sociétés nouvellement intégrées qu'on considère comme utilisables dans les prochaines années selon IAS12. Ceci justifie l'activation de ces reports déficitaires en 2024.

Nous n'avons cependant pas pu utiliser les pertes passées de Verneuil Finance en 2024, et n'avons pas de plan permettant de les utiliser en 2025. A ce titre, les reports déficitaires hérités de Verneuil Finance n'ont pas été activés depuis l'acquisition de Verneuil Finance par Camaheal Finance.

9) Sinon, pensez-vous le faire lors de l'exercice 2025?

L'organisation actuelle ne permet pas une activation suffisamment probable de l'utilisation des déficits. En effet, la société étant une société holding et n'étant dès lors pas fiscalement bénéficiaire, l'utilisation des déficits est actuellement impossible

10) Avez-vous des nouvelles de la « cession du droit immobilier » donnant droit à distribution exceptionnelle (cf p.196-7 du RA)?

A date, nous n'avons aucune nouvelle concernant la cession du droit immobilier donnant droit à distribution exceptionnelle.

Questions reçues de Monsieur Lindsay Riddell

11) Étant donné que la valeur de l'action d'Alan Allman Associates a diminué presque 50% au cours de la dernière année, alors que les indices mondiaux ont enregistré des hausses, le Conseil pourrait-il nous éclairer sur son plan stratégique pour accroître la valeur actionnariale afin d'inverser cette tendance ?

Il est important de rappeler que le cours de bourse reste avant tout le reflet de dynamiques de marché sur lesquelles nous n'avons pas de maîtrise directe. Il est influencé par des facteurs exogènes, parfois déconnectés de la réalité opérationnelle des entreprises, tels que la liquidité du titre, les mouvements sectoriels ou les arbitrages d'investisseurs institutionnels.

Cela étant dit, nous sommes pleinement mobilisés pour renforcer, dans la durée, les fondamentaux du Groupe et créer davantage de valeur. C'est précisément l'objectif que poursuit notre stratégie RISE 2030, à travers une montée en puissance sur des expertises ciblées à forte valeur ajoutée, le déploiement de leviers de performance internes, ainsi qu'une politique de croissance externe disciplinée.

Nous investissons dans des secteurs porteurs avec la volonté d'accroître la part de nos activités les plus technologiques et les plus différenciantes avec de forts investissements sur la force commerciale. Ces efforts ont vocation à renforcer notre compétitivité, à améliorer notre rentabilité et, in fine, à refléter plus pleinement le potentiel du Groupe auprès du marché.

Nous sommes convaincus que ces actions, bien que leurs effets ne soient pas immédiats sur le cours de bourse, contribueront progressivement à valoriser notre trajectoire de développement.

12) Compte tenu qu'une faible proportion des actions de la société est échangée publiquement (12% +/-), qui, au cours des 3 derniers mois, a enregistré en moyenne 585 actions échangées par jour (ce qui a probablement un impact sur ma première question), quelles mesures spécifiques le Conseil compte-t-il prendre pour stimuler la liquidité du titre

Il est vrai que le volume quotidien d'échanges de notre action reste relativement modeste, en partie du fait d'un flottant limité. Cela étant, nous tenons à souligner que la liquidité de notre action s'est significativement améliorée depuis l'introduction en bourse.

Afin d'améliorer la liquidité des titres, la Société a mis en place, dans le cadre fixé par l'AMF, un contrat de liquidité avec le partenaire « Portzamparc – BNP Paribas » permettant d'animer le titre de la Société dans la limite de la réglementation applicable.

En complément, le Conseil d'administration reste ouvert à toute solution nouvelle qui permettrait de redynamiser le marché du titre, dans le strict respect de la réglementation applicable et des intérêts de l'ensemble des actionnaires. Plusieurs pistes sont à l'étude, sans qu'aucune ne soit arrêtée à ce stade, et nous n'excluons aucune option.

Cela étant rappelé, nous devons aussi souligner que l'évolution de la liquidité – comme celle du cours de bourse – dépend de facteurs exogènes sur lesquels nous n'avons pas de contrôle direct. Le marché reste autonome dans ses mouvements, et les décisions d'investissement relèvent in fine des investisseurs eux-mêmes, en fonction de leurs analyses et stratégies.

Notre responsabilité, en tant que société cotée, est d'agir sur ce que nous maîtrisons : la performance opérationnelle, la lisibilité de notre stratégie, la qualité de notre gouvernance et la transparence de notre communication. C'est sur ces fondations que repose notre ambition de créer durablement de la valeur, ce qui – à terme – est le meilleur vecteur de confiance et d'intérêt pour notre titre.