

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

MF FINANCE

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR MF FINANCE

Prix de l'Offre : 40,52 euros par action GROUPE DIFFUSION PLUS

Durée de l'Offre : 10 jours de négociation

Avis important

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et 237-16 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les actionnaires minoritaires de la société Groupe Diffusion Plus ne représentant pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Groupe Diffusion Plus, MF Finance mettra en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions Groupe Diffusion Plus non apportées à l'offre publique d'achat simplifiée en contrepartie d'une indemnité de 40,52 € par action Groupe Diffusion Plus égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 14 novembre 2011, conformément aux dispositions des articles 231-13 et 231-16 du règlement général de l'AMF.

CETTE OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

- MF Finance, Hameau de Caer, 27930 Normanville
- Société Générale, GLFI/GCM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de MF Finance seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1. PRESENTATION DE L'OPERATION.....	3
1.1. MOTIFS ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR.....	3
1.1.1. Contexte de l'Offre	3
1.1.2. Intentions de l'Initiateur au cours des 12 prochains mois.....	5
1.2. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	6
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	7
2.1. TERMES DE L'OFFRE	7
2.2. TITRES VISES PAR L'OFFRE	7
2.3. MODALITES DE L'OFFRE	7
2.3.1. L'Offre	7
2.4. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	8
2.5. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION.....	9
2.5.1. Financement de l'Offre.....	9
2.5.2. Frais liés à l'opération	9
2.6. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE.....	9
2.7. REGIME FISCAL DE L'OFFRE	9
2.7.1. Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel.....	10
2.7.2. Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés.....	11
2.7.3. Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France	11
2.7.4. Autres actionnaires.....	12
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	13
3.1. DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION	13
3.1.1. Méthodes de valorisation retenues	13
3.1.2. Méthode présentée à titre indicatif.....	13
3.1.3. Méthodes de valorisation non retenues	13
3.2. APPLICATION DES METHODES RETENUES.....	14
3.2.1. Données de référence	14
3.2.2. L'analyse du cours de bourse	15
3.2.3. Les transactions récentes intervenues sur le capital de la Société	16
3.2.4. La méthode des comparables boursiers.....	16
3.2.5. L'actualisation des flux de trésorerie futurs	18
3.3. SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	20
4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR.....	21
5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION. 22	
5.1. POUR L'INITIATEUR.....	22
5.2. POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE	22

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du règlement général de l'AMF, MF Finance, S.A.R.L. au capital de 6000 euros, dont le siège social est situé Hameau de Caer, 27930 Normanville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Evreux sous le numéro 534 718 119 (« **MF Finance** » ou l'« **Initiateur** »), offre irrévocablement aux actionnaires de la société Groupe Diffusion Plus, société anonyme au capital de 1.445.190,45 euros, dont le siège social est situé RN 154 – Hameau de Caër, 27930 Normanville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Evreux sous le numéro 330 500 346 (« **Groupe Diffusion Plus** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Groupe Diffusion Plus au prix unitaire de 40,52 euros dans les conditions décrites ci-après (« **l'Offre** »)

Les actions Groupe Diffusion Plus sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (« **NYSE Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000053449 (compartiment C).

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Société Générale, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

1.1. MOTIFS ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.1.1. Contexte de l'Offre

MF Finance, société constituée à l'effet de procéder à l'acquisition des titres dans le cadre de l'Offre, ne détenant aucune action Groupe Diffusion Plus à la date de dépôt du projet d'Offre, agit de concert avec Messieurs William Mériel et Daniel Ferrand et Madame Mauricette Mériel, qui détiennent respectivement 674 736, 186 033 et 240 actions de la Société représentant 77,04 %, 21,24%, et 0,03% du capital et 76,12 %, 22,86% et 0,03% des droits de vote Groupe Diffusion Plus sur la base d'un nombre total de 875 873 actions et 1 509 865 droits de vote, soit un total 98,30% du capital et 99,02%¹ des droits de vote de la Société, et est pour le compte des membres du concert, le seul initiateur de l'Offre.

MF Finance souhaite désormais acquérir le solde du capital de Groupe Diffusion Plus non détenu par les concertistes précités dans le cadre de la présente Offre qui sera suivie d'une procédure de retrait obligatoire en application des articles 237-14 et 237-16 du règlement général de l'AMF.

La participation actuelle de MF Finance, agissant de concert avec Messieurs William Mériel et Daniel Ferrand et Madame Mauricette Mériel résulte des opérations intervenues depuis 2010 et rappelées ci - après :

1.1.1.1. Historique : Offre Publique de Rachat en 2010

Le 1er mars 2010, le Conseil d'administration de la Société a procédé à la mise en œuvre d'un rachat d'actions Groupe Diffusion Plus en vue de leur annulation auprès des actionnaires de la Société dans le cadre d'une offre publique de rachat, en application des articles L.225-204 et L.225-207 du Code de commerce.

En application de la décision de conformité de l'AMF du 23 mars 2010 (décision et information 210C0268 du 23 mars 2010), emportant visa de la note d'information sous le n°10-063, la Société s'était engagée irrévocablement à racheter un maximum de 237 562 de ses propres actions du 14 avril au 3 mai 2010 inclus, représentant 21,53% du capital et 13,67% des droits de vote, au prix unitaire de 26 € en vue de les annuler et de réduire le capital à concurrence de la valeur nominale des actions annulées.

¹ En application de l'article L 233-14 du code commerce, les concertistes sont privés de leurs droits de vote excédant le seuil de 90% pour deux ans à compter du 7 octobre 2011 (date de la déclaration de franchissement de seuil à titre de régularisation, ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° 211C1834).

Messieurs William Meriel, Daniel Ferrand et Philippe Miserey, et Madame Mauricette Meriel, dirigeants et membres du Conseil d'administration de la Société, s'étaient engagés de manière irrévocable à n'apporter à l'offre aucune des 864 000 actions Groupe Diffusion Plus qu'ils détiennent.

Dans le cadre de cette opération, dont le résultat a fait l'objet de l'avis AMF n° 210C0413 en date du 17 mai 2010, la Société a racheté 186 088 actions Groupe Diffusion Plus, représentant 16,86% du capital.

Dans sa séance du 17 mai 2010, le Conseil d'administration de la Société a approuvé la réduction du capital social de la Société d'un montant nominal de 307 045,20 euros, correspondant à l'annulation des 186 088 actions de 1,65 euro de nominal.

A l'issue de cette offre publique de rachat, Messieurs William Mériel, Daniel Ferrand et Madame Mauricette Mériel, détenaient respectivement 674 736 actions, 186 033 actions et 240 actions représentant globalement 93,84 % du capital et 96,36 % droits de vote de la Société.

1.1.1.2. Actions acquises dans le cadre d'un programme de rachat d'actions

Dans le cadre du renouvellement du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 27 octobre 2010, en application de l'article L.225-209 du Code de commerce, 40 733 actions Groupe Diffusion Plus ont été acquises pour la période du 28 octobre 2010 au 6 octobre 2011 au cours moyen de 35 €, dont 40 625 actions appartenant à la Financière de l'Echiquier au prix de 35 euros par action. Avant la mise en œuvre de ce programme, la société détenait 906 de ses propres actions.

Dans sa séance du 5 novembre 2011, le Conseil d'administration de la Société a approuvé la réduction du capital social de la Société d'un montant nominal de 68.704,35 euros, correspondant à l'annulation de ces 41 639 actions de 1,65 euro de nominal, qui représentaient alors 4,54% du capital et 2,68% des droits de vote.

1.1.1.3. Déclarations de franchissements de seuils

Par lettre en date du 7 octobre 2011 à l'AMF, M. William Mériel, Mme Mauricette Mériel et M. Daniel Ferrand ont déclaré avoir franchi de concert, à titre de régularisation, à la hausse les seuils légaux de 90% du capital et des droits de vote et 95% des droits de vote de groupe Diffusion Plus. Ce franchissement de seuils résulte de l'annulation des 186.088 actions apportées à l'offre publique de rachat initiée par Groupe Diffusion Plus sur ses propres actions du 14 avril au 3 mai 2010.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° 211C1834.

Par lettre en date du 7 novembre 2011 à l'AMF, M. William Mériel, Mme Mauricette Mériel et M. Daniel Ferrand ont déclaré avoir franchi de concert à la hausse le seuil légal de 95% du capital de Groupe Diffusion Plus. Ce franchissement de seuil résulte de l'annulation de 41.639 actions d'autocontrôle par le Conseil d'administration du 5 novembre 2011.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° 211C2011.

1.1.1.4. Répartition actuelle du capital de Groupe Diffusion Plus

A la suite des opérations susvisées, à la date du présent projet de note d'information, Messieurs William Mériel et Daniel Ferrand et Madame Mauricette Mériel détiennent, de concert avec MF Finance, 861 009 actions de la Société représentant 98,30 % du capital social et 99,02 %² des droits de vote de la Société sur la base d'un capital composé de 875 873 actions et 1 509 865 droits de vote calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

² En application de l'article L 233-14 du code commerce, les concertistes sont privés de leurs droits de vote excédant le seuil de 90% pour deux ans à compter du 7 octobre 2011 (date de la déclaration de franchissement de seuil à titre de régularisation, ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° 211C1834).

	Actions		Droits de vote théoriques*	
	Nombre	%	Nombre	%
William Meriel	674 736	77,04%	1 149 336	76,12%
Daniel Ferrand	186 033	21,24%	345 183	22,86%
Mauricette Mériel	240	0,03%	480	0,03%
Total Concert	861 009	98,30%	1 494 999	99,02%
Dirigeants**	2 991	0,34%	2 993	0,20%
Contrat de liquidité	294	0,03%	294	0,02%
Public	11 579	1,32%	11 579	0,77%
Total	875 873	100,00%	1 509 865*	100,00%

* Droits de vote théoriques : le nombre de droits de vote théorique est calculé, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote (en application de l'article L 233-14 du code de commerce, les concertistes sont privés de leurs droits de vote excédant le seuil de 90% pour deux ans à compter du 7 octobre 2011 (date de la déclaration de franchissement de seuil à titre de régularisation, ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF sous le n° 211C1834) ainsi que les droits de vote attachés aux actions affectées au contrat de liquidité.

** Philippe Miserey détient 2 991 actions et 2 993 droits de vote.

A l'exception des actions ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de Groupe Diffusion Plus.

1.1.1.5. Motifs de l'Offre

En conséquence des opérations susvisées et compte tenu de la faible liquidité durable qui affecte aujourd'hui le titre Groupe Diffusion Plus, les actionnaires minoritaires ne représentant pas plus de 1,70 % du capital et des droits de vote, l'Initiateur souhaite acquérir le solde du capital de la Société et a ainsi déposé auprès de l'AMF la présente Offre.

Les actionnaires qui participeront à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate sur leurs actions. Le prix de 40,52 euros par action proposé dans l'Offre fait par ailleurs ressortir une prime de 16,9 % sur le dernier cours coté le 6 octobre 2011 avant la suspension de la cotation du titre Groupe Diffusion Plus. Les éléments d'appréciation du prix des actions faisant l'objet de l'Offre sont précisés au paragraphe 3 ci après.

1.1.2. Intentions de l'Initiateur au cours des 12 prochains mois

1.1.2.1. Stratégie et orientation en matière d'activité

La mise en œuvre de l'Offre n'impacte en rien la politique de développement de l'activité opérationnelle de la Société et l'Initiateur n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société.

1.1.2.2. Direction de la Société et organes sociaux

A ce stade, l'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition des organes sociaux et de direction de la Société.

1.1.2.3. Perspective ou non d'une fusion

A la date des présentes, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion de Groupe Diffusion Plus avec lui-même.

1.1.2.4. Orientations en matière d'emploi

L'Offre, qui n'entraîne aucun changement de contrôle et a pour objet d'offrir aux actionnaires minoritaires de la Société une liquidité immédiate, ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la politique de la Société en matière d'emploi.

1.1.2.5. Politique de distribution des dividendes

Il est dans l'intention de l'Initiateur de continuer une politique de distribution de dividendes conforme à la capacité distributrice de Groupe Diffusion Plus et à ses besoins de financement.

1.1.2.6. Retrait obligatoire et radiation de NYSE Euronext Paris

En application des articles 237-14 et suivants du Règlement Général, l'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dès la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire par transfert des actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société, dès lors que celles-ci ne représentent pas plus de 5% du capital et des droits de vote, moyennant une indemnité de 40,52 € par action égale au prix de l'Offre. Il est rappelé que les actionnaires minoritaires ne représentent pas plus de 1,70% du capital et des droits de vote de la société Groupe Diffusion Plus. Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté la Société Générale qui a procédé à une évaluation des actions Groupe Diffusion Plus dont une synthèse est reproduite ci-après. Par ailleurs, en application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration de Groupe Diffusion Plus a procédé à la désignation, le 6 octobre 2011, de Farthouat Finance en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation du prix des actions de la Société et dont le rapport sera intégralement reproduit dans la note d'information en réponse de Groupe Diffusion Plus.

Les actions de la Société seront radiées de NYSE Euronext Paris le jour de négociation suivant la mise en œuvre du retrait obligatoire.

1.2. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

L'Initiateur n'a pas connaissance d'accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. TERMES DE L'OFFRE

En application des dispositions des articles 231-13 du règlement général de l'AMF, Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 14 novembre 2011 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique simplifiée portant sur la totalité des actions groupe Diffusion Plus non détenues par l'Initiateur.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Groupe Diffusion Plus à acquérir, au prix de 40,52 euros par action, toutes les actions Groupe Diffusion Plus qui seront présentées à l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation.

La Société Générale, en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions 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.

2.2. TITRES VISES PAR L'OFFRE

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur, de concert avec Messieurs William Mériel et Daniel Ferrand et Madame Mauricette Mériel, détient 861 009 actions Groupe Diffusion Plus, représentant 98,30 % des actions et 99,02 % des droits de vote de Groupe Diffusion Plus, sur la base d'un nombre total de 875 873 actions formant le capital de la Société représentant 1 509 865 droits de vote calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Offre porte donc sur l'intégralité des actions Groupe Diffusion Plus émises et non encore détenues par l'Initiateur soit à la date des présentes 14 864 actions de la Société représentant 1,70 % du capital social et 0,99 % des droits de vote de Groupe Diffusion Plus.

A l'exception des actions visées ci-dessus, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de Groupe Diffusion Plus.

2.3. MODALITES DE L'OFFRE

2.3.1. L'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 14 novembre 2011. Un avis de dépôt sera publié 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 a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de MF Finance et de la Société Générale. En outre, un communiqué de presse relatif aux termes de l'Offre a été diffusé le 14 novembre 2011 par l'Initiateur et sera publié sous forme d'avis financier dans le journal La Tribune en date du 15 novembre 2011.

Cette Offre et le présent 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 au présent projet d'Offre après s'être assurée de la conformité du projet d'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la présente note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les documents contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et seront mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles sans frais au siège de MF Finance et de Société Générale. Un communiqué sera publié par l'Initiateur,

conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

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

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation. La Société Générale, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, par l'intermédiaire de la société de bourse SG Securities (Paris) SAS, au prix de 40,52 euros par action toutes les actions Groupe Diffusion Plus qui seront présentées sur le marché pendant la durée de l'Offre.

Les actions Groupe Diffusion Plus détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions Groupe Diffusion Plus inscrites en compte nominatif doivent demander, dans les plus brefs délais, au teneur du compte titres nominatif (CACEIS) l'inscription de leurs actions sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité. La conversion au porteur d'actions Groupe Diffusion Plus détenues sous la forme nominative entraînera la perte des droits de vote double attachés à ces actions.

Les actionnaires de Groupe Diffusion Plus qui souhaiteront apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition, au plus tard le jour de clôture de l'Offre.

Les actions apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, les frais de courtage demeurant à la charge de l'actionnaire apportant ses titres à l'Offre. Le membre du marché acheteur agissant pour le compte de l'Initiateur est SG Securities (Paris) SAS.

2.4. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

14 novembre 2011	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de l'Initiateur
	Dépôt à l'AMF du projet de note en réponse de Groupe Diffusion Plus comprenant le rapport de l'expert indépendant et mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) dudit projet de note en réponse
[29] novembre 2011	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
[30] novembre 2011	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société visées par l'AMF, et (ii) des documents « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société
[1er] décembre 2011	Publication d'avis financiers précisant les modalités de mise à disposition de la note de l'Initiateur et de la Société et des documents « Autres Informations »
[2] décembre 2011	Ouverture de l'Offre
[15] décembre 2011	Clôture de l'Offre

[16] décembre 2011 Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.5. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OPERATION

2.5.1. Financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions de Groupe Diffusion Plus susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait sur la base du prix de l'Offre de 40,52 euros par action, un investissement d'un montant total maximum d'environ 602 289 euros, hors frais divers et commissions, étant précisé que la totalité des actions Groupe Diffusion Plus apportées à l'Offre seront acquises par l'Initiateur.

L'Offre sera financée en intégralité par recours à un crédit consenti par la Société Générale.

2.5.2. Frais liés à l'opération

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 260 K€ (hors taxes).

2.6. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE HORS DE FRANCE

L'Offre est faite exclusivement en France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa hors de France.

Les titulaires d'actions Groupe Diffusion Plus en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la diffusion du présent projet de note d'information, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des actions peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions en vigueur dans leur pays et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale

Notamment, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidant aux Etats-Unis ou « *US Persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'US Securities Act de 1933). Aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de Groupe Diffusion Plus qui apporterait ses actions à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas aux Etats-Unis ou une personne résidant aux Etats-Unis ou « *US person* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport de titres depuis les Etats-Unis. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

2.7. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que le présent paragraphe 2.7 est un résumé du régime fiscal applicable. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur.

Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de Groupe Diffusion Plus, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

Le régime fiscal applicable à l'Offre tient compte des dispositions de la loi de finances rectificative pour 2011 (Loi n° 2011-1117 en date du 19 septembre 2011).

2.7.1. Personnes physiques résidentes fiscales en France détenant les actions de la Société dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel caractérisant une activité exercée à titre professionnel

(a) Régime de droit commun

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du Code général des impôts (**CGI**), les plus-values de cession d'actions Groupe Diffusion Plus réalisées par les personnes physiques susvisées lors du transfert de leurs actions Groupe Diffusion Plus dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix ou la valeur d'acquisition des actions apportées à l'Offre, sont soumises, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 19 % (article 200 A, 2° du CGI).

Le taux global d'imposition s'établit actuellement à 32,5 % en tenant compte :

- (i) de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19 % ;
- (ii) de la contribution sociale généralisée (**CSG**) au taux de 8,2 %;
- (iii) de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (**CRDS**) au taux de 0,5 % ;
- (iv) du prélèvement social de 3,4 %, de la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1 %, et de la contribution additionnelle au prélèvement social, dont le taux est fixé à 0,3 %.

La CSG, la CRDS et le prélèvement social (ainsi que les contributions additionnelles au prélèvement social) ne sont pas déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Groupe Diffusion Plus dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes.

(b) Actions Groupe Diffusion Plus détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (PEA)

Les actions Groupe Diffusion Plus constituent des actifs éligibles au PEA.

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 nettes générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition, notamment, que ces produits et plus-values soient remployés dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit 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 reste soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre dudit PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur ce PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix années suivantes.

2.7.2. Personnes morales résidentes en France soumises à l'impôt sur les sociétés

(c) Régime de droit commun

Sous réserve des cas visés au paragraphe (d) ci-dessous, les plus-values réalisées et les moins-values subies lors de la cession dans le cadre de l'Offre des actions Groupe Diffusion Plus, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des actions Groupe Diffusion Plus apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,33 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI). Sont toutefois exonérées de la contribution sociale les entreprises ayant réalisé au titre de l'exercice considéré un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital, entièrement libéré, a été détenu de manière continue, pour 75 % au moins, par des personnes physiques, ou par des sociétés répondant aux mêmes conditions de chiffre d'affaires, de libération et de détention du capital. En outre, pour ces mêmes entreprises, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois.

(d) Régime spécial des plus-values à long terme

Aux termes de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation au sens dudit article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 10 % du résultat net des plus-values de cession. (art. 4 de la loi de finances rectificative pour 2011 du 19 septembre 2011).

Pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI, constituent des titres de participation, notamment, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui (i) revêtent ce caractère sur le plan comptable et (ii) sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte des titres de participation ou à un sous-compte spécial du compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société et relevant du régime des plus et moins-values à long terme de l'article 219 I-a quinquies du CGI ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice fiscal..

2.7.3. Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes en France

Sous réserve des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les personnes physiques ou les personnes morales qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont pas soumises à l'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement situé en France et (ii) que la personne cédante n'ait à aucun moment détenu, directement ou indirectement (et, s'agissant d'un cédant personne physique, seul ou

avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants), une participation représentant plus de 25 % dans les bénéfices sociaux de Groupe Diffusion Plus à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI), et que (iii) le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif..

Toute personne physique ou morale dont la résidence fiscale est située hors de France et qui détient des actions Groupe Diffusion Plus devra examiner sa situation fiscale personnelle dans son Etat de résidence avec son conseil fiscal habituel.

2.7.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de Groupe Diffusion Plus participant à l'Offre soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables physiques dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix proposé dans le cadre de l'Offre est de 40,52 euros pour chaque action Groupe Diffusion Plus.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurent ci-après et sont fondés sur une analyse multi-critères préparée par Société Générale, établissement présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur et en plein accord avec ce dernier, notamment en ce qui concerne les différentes méthodes de valorisation et les hypothèses retenues.

La sélection des méthodes présentées tient compte des spécificités de la société Groupe Diffusion Plus, de sa taille et de son secteur d'activité sur la base des informations transmises par la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de la Société Générale.

3.1. DONNEES FINANCIERES SERVANT DE BASE A L'EVALUATION

3.1.1. Méthodes de valorisation retenues

Le prix de l'Offre a été apprécié en mettant en œuvre une approche multi-critères, fondées sur les méthodes suivantes :

- L'analyse des cours de bourse ;
- Les transactions récentes sur le capital ;
- Les multiples des sociétés cotées comparables ;
- L'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

3.1.2. Méthode présentée à titre indicatif

Actif net comptable

Pour une société industrielle et commerciale, le critère de l'ANC ne permet pas d'appréhender la valeur des actifs de la Société, notamment incorporels, qui se traduit davantage dans sa capacité à générer des flux de trésorerie que dans sa valeur comptable. Au 30/04/2011, le nombre d'actions en circulation est de 917 512 actions dont 995 actions en autocontrôle. Le nombre d'actions de référence au 30/04/2011, hors autocontrôle, est de 916 517 actions.

A titre indicatif, l'ANC de Groupe Diffusion Plus au 30/04/2011, est de :

	K€	Nombre d'actions	Actif net par action (€)
Actif net comptable au 30/04/2011	37 140	916,5	40,52

Source : Rapport annuel 2010/2011

3.1.3. Méthodes de valorisation non retenues

Les méthodes suivantes, jugées non pertinentes pour apprécier le prix offert, n'ont pas été retenues :

Actualisation des dividendes futurs

Cette approche n'est pas pertinente dans la mesure où la politique de distribution relève principalement d'une décision unilatérale des actionnaires majoritaires pouvant l'orienter selon leurs propres besoins et n'est pas nécessairement déterminée en fonction de la capacité du Groupe Diffusion Plus à générer des flux de trésorerie disponibles. A titre indicatif, le dividende versé au titre de l'exercice 2010/2011 est de 1,0 € / action.

Actif net comptable réévalué

L'actif net réévalué n'a pas été retenu. Cette méthode est habituellement utilisée pour valoriser des sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires. Il s'agit aussi souvent d'une approche liquidative alors que la valorisation de Groupe Diffusion Plus suppose une continuité d'exploitation.

Objectifs de cours des analystes financiers

Le titre Groupe Diffusion Plus ne fait l'objet d'aucun suivi régulier par des analystes financiers.

Transactions comparables

La méthode des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats d'une société donnée les multiples constatés lors de transactions significatives récentes intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité. Cette méthode indique le niveau de prix que des acquéreurs ont payé pour prendre le contrôle de sociétés comparables.

Cette méthode n'a pas été retenue en raison de l'absence d'informations disponibles sur des transactions récentes et publiques et sur des sociétés dont la comparabilité avec Groupe Diffusion Plus dans son ensemble serait satisfaisante tant en termes de taille que de métier.

3.2. APPLICATION DES METHODES RETENUES

3.2.1. Données de référence

Sources des données de référence

Les agrégats et flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation proviennent du plan d'affaires consolidé réalisé par le Management. Ce plan d'affaires n'a pas été modifié par Société Générale.

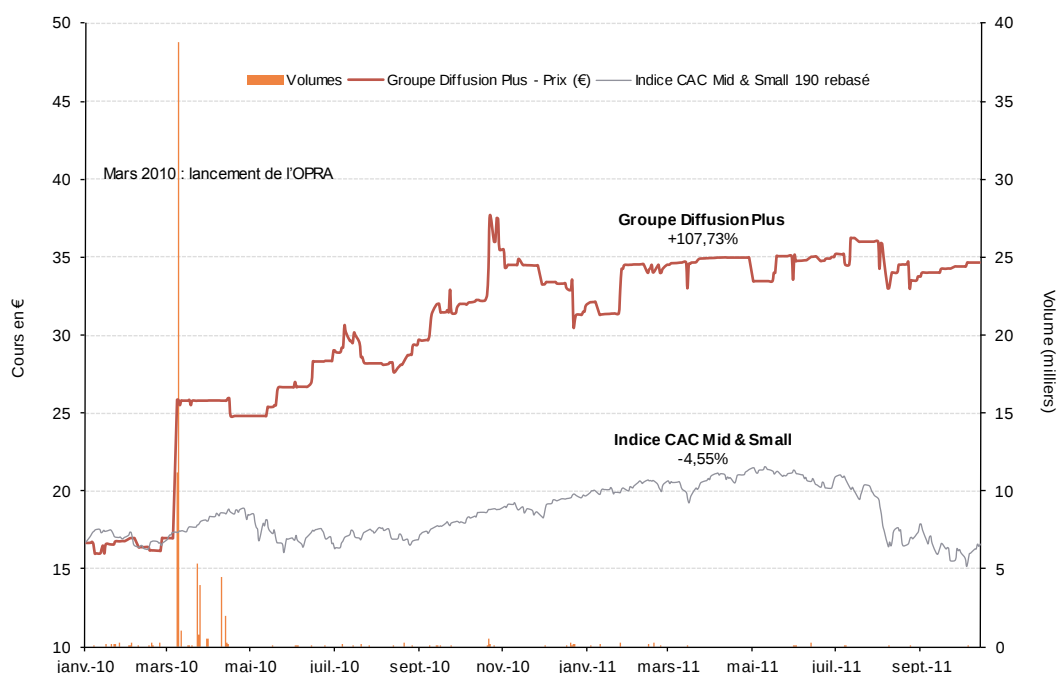
L'analyse a été réalisée sur la base des données de référence suivantes :

- Un nombre d'actions en circulation de 875 873³ ;
- Un endettement financier calculé sur la base de la dette financière nette de Groupe Diffusion Plus estimée par le Management au 31 octobre 2011 (mais incluant le dividende mis en paiement le 3 novembre 2011), soit 17,2 M€, et ajusté des provisions qui devraient faire l'objet d'une sortie de trésorerie future selon les informations transmises par la direction financière (1,2 M€) et des provisions pour engagements de retraite (1,4 M€), soit une dette financière nette ajustée de 19,8 M€ ;
- Des intérêts minoritaires calculés à leur valeur de marché, soit 2,7 M€, sur la base du multiple implicite : valeur des fonds propres (extériorisée par la méthode des flux de trésorerie actualisés) / résultat net de Groupe Diffusion Plus ;
- Un actif hors exploitation de Groupe Diffusion Plus principalement constitué de la valeur des titres TAGG (participation de 19,62% au capital de la société TAGG). La société TAGG, spécialisée dans l'édition, le conditionnement, et l'expédition de courriers de gestion, réalise un chiffre d'affaires d'environ 12,8 M€ et un résultat net de 0,3 M€. Les titres TAGG ont été calculés à leur valeur de marché, soit 0,8 M€, sur la base du même multiple utilisé pour le calcul des intérêts minoritaires de Groupe Diffusion Plus ;
- Les données financières relatives à l'exercice 2010/2011 ainsi que les données prévisionnelles élaborées par le Management de Groupe Diffusion Plus sur la période 2011/2012^E – 2016/2017^E ;
- Les éléments de valorisation relatifs à l'immobilier de placement ont été pris en compte de manière appropriée dans les méthodes de valorisation par les multiples des sociétés cotées comparables et par l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

³ 917 512 actions au 30/04/2011 – Annulation de 41 639 titres en novembre 2011 soit un nombre d'actions de référence de 875 873 actions

3.2.2. L'analyse du cours de bourse

Les actions Groupe Diffusion Plus sont cotées sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris depuis le 24/01/1995.



La montée du cours en mars 2010 est liée à l'OPRA réalisée au prix de 26 €, soit une prime de 53,3% par rapport au cours spot du 25 février 2010.

Le cours du titre Groupe Diffusion Plus est resté stable depuis le 1er juillet 2011 alors que l'indice CAC Mid & Small a baissé de 23,6%.

A l'exception du rachat des titres détenus par Financière de l'Echiquier en mai 2011, peu de titres ont été échangés au cours des 12 derniers mois : la liquidité du titre est très faible.

En tenant compte du rachat des 40 625 titres de Financière de l'Echiquier, le volume quotidien moyen à 6 mois est de 324 titres :

	Nb de séances de cotation	Cours extrêmes		Cours moyen pondéré (€)	Volume quotidien		Rotation annuelle moyenne
		Plus Haut (€)	Plus Bas (€)		Moyenne (titres)	Moyenne (€)	
Séance du 06/10/11	1	34,65	34,65	34,65	1	35	0,0%
1 mois	22	34,65	34,01	34,57	5	176	0,2%
60 jours de bourse	60	36,22	33,00	34,01	5	178	0,2%
3 mois	66	36,22	33,00	34,34	8	279	0,2%
6 mois	129	36,22	33,00	34,99	324	11 335	9,5%
12 mois	259	37,69	30,51	34,87	175	6 107	5,2%

Source : Fininfo, données arrêtées au 06/10/2011

Sans tenir compte du rachat des 40 625 titres de Financière de l'Echiquier, le volume quotidien moyen à 6 mois est de 9 titres :

	Nb de séances de cotation	Cours extrêmes		Cours moyen pondéré (€)	Volume quotidien		Rotation annuelle moyenne
		Plus Haut (€)	Plus Bas (€)		Moyenne (titres)	Moyenne (€)	
Séance du 06/10/11	1	34,65	34,65	34,65	1	35	0,0%
1 mois	22	34,65	34,01	34,57	5	176	0,2%
60 jours de bourse	60	36,22	33,00	34,01	5	178	0,2%
3 mois	66	36,22	33,00	34,34	8	279	0,2%
6 mois	129	36,22	33,00	34,58	9	312	0,3%
12 mois	259	37,69	30,51	33,75	18	617	0,5%

Source : Fininfo, données arrêtées au 06/10/2011

Le prix de l'Offre de 40,52 € /action extériorise les primes figurant ci-après par rapport aux cours de bourse moyens pondérés par les volumes au 6 octobre 2011, dernière séance avant la suspension du cours de bourse.

	Cours (€)	Prime Extériorisée
Séance du 06/10/11 ²	34,65	16,9%
Moyenne 1 mois ³	34,57	17,2%
Moyenne 3 mois ³	34,34	18,0%
Moyenne 6 mois ³	34,99	15,8%
Moyenne 12 mois ³	34,87	16,2%
Plus haut 12 mois	37,69	7,5%
Plus bas 12 mois	30,51	32,8%

² Dernière séance de cotation avant la suspension du cours de bourse liée à l'annonce du dépôt du projet d'Offre

³ Moyenne pondérée par les volumes échangés

3.2.3. Les transactions récentes intervenues sur le capital de la Société

OPRA 2010

En mars 2010, Groupe Diffusion Plus a lancé une OPRA au prix de 26 € /action qui portait sur un maximum de 237 562 actions soit 21,53% du capital. A l'issue de l'offre, 186 088 actions ont été apportées. Les actions rachetées ont été annulées par le Groupe.

Rachat des titres détenus par Financière de l'Echiquier

Dans le cadre du programme de rachat d'actions, le Groupe a acquis en mai 2011, 40 625 actions appartenant à Financière de l'Echiquier au prix de 35 € /action, soit 4,43% du capital.

3.2.4. La méthode des comparables boursiers

La méthode d'évaluation par les comparables boursiers consiste à appliquer aux agrégats financiers de Groupe Diffusion Plus les multiples constatés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

Le Groupe Diffusion Plus est prestataire de services logistiques dans la chaîne de la communication directe, pour le compte d'entreprises de vente à distance, de clients utilisant le marketing direct ou de grands donneurs d'ordres en matière d'imprimés de gestion (factures, relevés de comptes, etc.). Le Groupe possède par ailleurs un parc immobilier destiné à la location.

Les multiples boursiers communément utilisés pour évaluer les sociétés dans l'impression et le marketing direct sont le rapport entre la valeur d'entreprise et le chiffre d'affaires («VE/CA ») et le rapport entre la valeur d'entreprise et l'excédent brut d'exploitation («VE/EBE »).

Le multiple de résultat d'exploitation («VE/REX ») n'est pas retenu en raison des différences de marges d'exploitation pouvant exister entre les sociétés cotées comparables et Groupe Diffusion Plus, notamment la structure capitalistique et la politique d'investissement. De même, les différences de taux d'imposition et de structure financière entre les sociétés de l'échantillon retenu et Groupe Diffusion Plus sont trop importantes pour que le multiple de résultat net ne soit retenu.

L'information financière relative aux sociétés comparables retenues, servant de base au calcul des multiples, comprends les agrégats prévisionnels de chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation, la dette financière nette, les provisions pour retraite et les intérêts minoritaires et proviennent des derniers rapports annuels et semestriels disponibles et du le consensus IBES.

L'échantillon retenu est constitué de sociétés européennes spécialisées dans l'impression et le marketing direct, ayant un chiffre d'affaires compris entre 20,0 et 400,0 M€ et disposant de profils de marges opérationnelles similaires :

- Communisis Plc est une société basée au Royaume-Uni spécialisée dans l'impression pour le marketing direct, l'impression de formulaires, de papeterie diverse, de produits transactionnels critiques tels que les relevés et les chèques. L'entreprise a généré un chiffre d'affaires de 221 M€ au 31/12/2010 ;
- Printing.com est une société basée au Royaume-Uni spécialisée dans la conception et la production de matériel publicitaire et de marketing direct et a généré un chiffre d'affaires de 19 M€ au 30/04/2011 ;
- St. Ives Plc est une société basée au Royaume-Uni spécialisée dans l'impression de livres et de magazines, l'impression pour les médias et l'industrie musicale, l'impression financière sécurisée ainsi que le marketing direct. L'entreprise a généré un chiffre d'affaires annuel de 364 M€ au 31/07/2011 ;

La société américaine Pitney Bowes, leader mondial de solutions de traitement du courrier, qui conçoit, fabrique et commercialise des matériels et logiciels pour la gestion du courrier et des messages, n'a pas été retenue pour la constitution de l'échantillon, compte tenu de son activité, de sa taille (chiffre d'affaires d'environ 3,9 milliards de dollars en 2010) et de son profil de marge (marges d'EBE et de REX supérieures à 20%).

Les multiples de l'échantillon retenu ont été calculés sur la base de la moyenne 1 mois des cours de bourse au 7 novembre 2011 de ces sociétés, qui disposent d'une liquidité suffisante. Les agrégats prévisionnels des sociétés de l'échantillon proviennent du consensus d'analystes financiers IBES, pour les années 2010/2011, 2011/2012^E et 2012/2013^E disponibles au 7 novembre 2011. Pour le passage à la valeur d'entreprise, les dettes financières nettes ont été prises en compte, les intérêts minoritaires à leurs valeurs de marché, ainsi que les passifs liés aux engagements de retraite.

Afin d'améliorer la comparabilité de Groupe Diffusion Plus aux sociétés de l'échantillon, les agrégats de Groupe Diffusion Plus ont été retraités des flux immobiliers locatifs. La valeur de ces immeubles de placement⁴ a été rajoutée dans le calcul de la valeur des fonds propres de Groupe Diffusion Plus.

Seuls les multiples des années 2011/2012^E et 2012/2013^E ont été retenus.

⁴ Evaluation effectuée par le cabinet Collomé en mai 2011 et publiée dans le rapport annuel du 30/04/2011

Le tableau suivant récapitule les multiples de valorisation boursière de l'ensemble des sociétés comparables de l'échantillon :

	Capitalisation Boursière (M€)	Chiffre d'affaires			EBE			REX			P/E Ajusté		
		'10/11A	'11/12E	'12/13E	'10/11A	'11/12E	'12/13E	'10/11A	'11/12E	'12/13E	'10/11A	'11/12E	'12/13E
St.Ives	104	0,32x	0,30x	0,29x	1,8x	2,9x	2,6x	2,5x	3,9x	3,4x	2,6x	nc	nc
Communisis	41	0,35x	0,33x	0,31x	4,5x	4,3x	3,8x	8,5x	7,5x	5,8x	7,6x	6,1x	4,7x
Printing.com	17	0,79x	0,66x	0,61x	4,4x	3,7x	3,4x	9,2x	nc	nc	14,1x	8,4x	nc
Moyenne des Comparables		0,49x	0,43x	0,40x	3,6x	3,6x	3,3x	6,7x	5,7x	4,6x	8,1x	7,2x	4,7x
Médiane		0,35x	0,33x	0,31x	4,4x	3,7x	3,4x	8,5x	5,7x	4,6x	7,6x	7,2x	4,7x

Source : Datastream, Rapport annuel et semestriel

La valeur implicite de l'action Groupe Diffusion Plus résultant de l'application des multiples moyens de l'échantillon VE/CA et VE/REX aux agrégats du Groupe est comprise entre 25,07 € et 30,33 €. Le prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime comprise entre 33,6% et 61,6% par rapport aux bornes de la fourchette retenue.

3.2.5. L'actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de la société par actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels générés par cet actif. La valeur attribuable aux actionnaires est obtenue en déduisant de la valeur de l'actif économique le montant de l'endettement financier net ajusté et la part attribuable aux minoritaires, puis en ajoutant la valeur des actifs hors exploitation.

Le plan d'affaires a été élaboré par le Management de Groupe Diffusion Plus sur la période 2011/2012^E – 2016/2017^E.

Sur l'ensemble de la période considérée, le plan d'affaires du Groupe s'appuie sur une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires consolidé à périmètre existant de +4,4%. Cette croissance s'appuie en particulier sur les deux contrats majeurs conclus par Groupe Diffusion Plus au cours de l'année 2011.

Sur la période du plan d'affaires, la croissance du chiffre d'affaires est ainsi plus importante que l'évolution attendue des principaux marchés de Groupe Diffusion Plus. Depuis 2006, on observe un recul du marché du courrier, une réduction des dépenses marketing des clients ainsi qu'une baisse du marché de la publicité adressée externalisée.

Dans cet environnement économique et concurrentiel difficile, la forte pression sur les prix et l'augmentation des coûts fixes (charges de personnel, frais de distribution, sous-traitance) conduisent à une baisse progressive des marges sur la période du plan d'affaires. Les anticipations du Management sont cohérentes avec les baisses historiques des marges observées depuis l'exercice 2008/2009. Par ailleurs, les deux nouveaux contrats signés au cours de l'année 2011 génèrent peu de marge puisqu'une partie importante de ces contrats est sous-traitée. En 2016/2017^E, la marge d'excédent brut d'exploitation anticipée par le Management s'établit à 9,9%. La baisse des marges est compensée par une baisse des investissements sur la période du plan d'affaires.

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) du Groupe s'élève, à la clôture des comptes en 2010/2011, à 26,4 jours de chiffre d'affaires. Jusqu'en 2009/2010, le BFR du Groupe était peu consommateur de trésorerie mais la modification des contrats postaux, l'arrêt de la rémunération de l'activité de tri et la baisse de la facturation de l'affranchissement ont conduit à une augmentation significative du BFR. Sur la période du plan d'affaires, le Management de Groupe Diffusion Plus a anticipé un allongement des délais de règlements des clients dans un contexte économique difficile et le BFR devrait s'établir à 29,3 jours de chiffre d'affaires en 2016/2017^E.

Sur la période du plan d'affaires, les investissements baissent de 11,6% à 3,6% du chiffre d'affaires. Le gain des nouveaux contrats a conduit le Groupe à effectuer d'importants investissements sur la période.

L'actualisation des flux de trésorerie a été arrêtée au 31 octobre 2011. Les flux de trésorerie sont actualisés en milieu d'année et l'actualisation du flux de trésorerie du 2nd semestre de l'année comptable 2011/2012^E a été effectuée à un coefficient de 0,25. Le flux de trésorerie du 2nd semestre a

été calculé par différence entre l'atterrissage 2011/2012^E et le flux de trésorerie du 1^{er} semestre transmis par le Management. Les flux locatifs liés aux immeubles de placement sont inclus dans le plan d'affaires et conduisent à une valorisation de l'immobilier supérieure à la valeur comptable de ces immeubles inscrite au bilan, et cohérente avec l'évaluation effectuée par le cabinet Collomé et publiée dans le rapport annuel du 30/04/2011.

Le taux d'actualisation correspond au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) de Groupe Diffusion Plus, soit 10,1%. Il prend en compte le coût des fonds propres et celui de la dette en fonction de la structure financière de la société après mise en place du financement nécessaire à son activité et à ses investissements.

Le CMPC a été déterminé sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 2,45% (source : Associés en Finance, donnée au 30/09/2011) ;
- Une prime de risque du marché actions France de 8,8% (source : Associés en Finance, donnée spot au 30/09/2011) ;
- Un bêta de l'actif économique (bêta de la société sans endettement) de 0,9 (source : Barra), issu d'une analyse des trois sociétés comparables de l'échantillon sélectionné : Communis, St. Ives, Printing.com. Le bêta endetté de Groupe Diffusion Plus ressort à 1,0 ;
- Une structure financière d'endettement de 25%, en ligne avec la structure historique du Groupe et cohérente avec l'évolution ressortant du plan d'affaires ;
- Un coût de la dette de 5,5% correspondant au taux moyen historique charges financières / dettes financières du Groupe ;
- Un taux d'imposition moyen de 34,43% ;
- Un taux de croissance à l'infini (g) retenu de 1%.

Taux sans risque	2,5%
Prime de risque France	8,8%
Beta sectoriel - MSCI Media	0,9
Levier financier de la société	25%
Beta de la société	1,0
Coût des fonds propres	11,67%
Coût de la dette	5,5%
Taux d'imposition	34,43%
Coût de la dette après impôts	3,61%
CMPC	10,1%
g	1,0%

La valeur terminale a été calculée par rapport au flux de trésorerie normatif. Celui-ci a été établi en fonction des éléments suivants :

- Une marge d'excédent brut d'exploitation de 9,9% (égale à la marge constatée en 2016/2017^E) ;
- Un investissement normatif de l'ordre de 4,7% du chiffre d'affaires (en ligne avec les investissements du Groupe anticipés sur les 3 dernières années du plan d'affaires) ;
- Des amortissements égaux aux investissements.

Les hypothèses énoncées ci-dessus conduisent à une valeur d'entreprise centrale de 45,1 M€ constituée à 50,4% de la valeur terminale. Compte tenu de l'endettement financier net, des provisions, des intérêts minoritaires et de l'actif hors exploitation, la valeur des fonds propres s'élève à 23,4 M€, soit 26,70 € /action.

Une analyse de sensibilité a été réalisée avec +/- 25 points de base sur la croissance perpétuelle retenue et +/- 100 points de base sur le coût moyen pondéré du capital. Cette analyse fait ressortir une valeur par action comprise entre 22,51 € et 32,18 €.

Croissance infinie	CMPC			
		9,1%	10,1%	11,1%
	0,75%	30,63	26,14	22,51
	1,00%	31,38	26,70	22,94
	1,25%	32,18	27,30	23,39

Le prix de l'Offre de 40,52 € /action fait ainsi ressortir une prime de 80,0% par rapport à la fourchette basse de la valorisation et de 25,9% par rapport à la fourchette haute de la valorisation.

3.3. SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

L'application des méthodes retenues conduit à la synthèse suivante pour un prix d'Offre de 40,52 € /action :

	Prix/action (€)		Primes induites	
<u>Méthodes retenues</u>				
Transactions récentes sur le capital				
Bloc Financière de l'échiquier	35,00		15,8%	
OPRA 2010	26,00		55,8%	
Cours de bourse				
Spot (06/10/2011) ⁵	34,65		16,9%	
Moyenne 1 mois ⁶	34,57		17,2%	
Moyenne 3 mois ⁶	34,34		18,0%	
Moyenne 6 mois ⁶	34,99		15,8%	
Moyenne 12 mois ⁶	34,87		16,2%	
Plus haut 12 mois	37,69		7,5%	
Plus bas 12 mois	30,51		32,8%	
Comparables boursiers	25,07	30,33	61,6%	33,6%
DCF	22,51	32,18	80,0%	25,9%
<u>Méthode présentée à titre indicatif</u>				
Actif net comptable du 30/04/2011	40,52		0,0%	

⁵Dernière séance de cotation avant la suspension du cours de bourse liée à l'annonce du dépôt du projet d'Offre

⁶Moyenne pondérée par les volumes échangés

4. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement Général, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par l'Initiateur, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- MF Finance, Hameau de Caer, 27930 Normanville
- Société Générale, GLFI/GCM/SEG, 75886 Paris Cedex 18.

5. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1. POUR L'INITIATEUR

« A notre 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. »

MF Finance
Représenté par Monsieur William Mériel
Gérant

5.2. POUR L'ETABLISSEMENT PRESENTATEUR DE L'OFFRE

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la Société Générale, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Société Générale