

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société



initée par la société

Financière Adverline SAS

présentée par

CM-CIC Securities

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE FINANCIERE ADVERLINE

Prix de l'offre : 8,59 euros par action Adverline SA

Durée de l'offre : 15 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera fixé par l'AMF conformément aux dispositions du Règlement général de l'AMF

Cette offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L.433-4 V du code monétaire et financier des articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la société Adverline ne représenteraient pas, à l'issue de l'offre, plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société Adverline, Financière Adverline a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'offre, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société Adverline non apportées à l'offre en contrepartie d'une indemnité de 8,59 euros par action, égale au prix de l'offre.

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

CM-CIC Securities
Département Corporate
6, avenue de Provence
75441 Paris Cedex 09

Financière Adverline SAS
9, boulevard du Général de Gaulle
92120 Montrouge

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Financière Adverline SAS seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre publique d'achat simplifiée, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur	4
1.2	Modalités d'acquisition du Bloc de Contrôle par Financière Adverline	6
1.2.1	<i>Actionnariat de la Société avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur.....</i>	<i>7</i>
1.2.2	<i>Acquisition par Financière Adverline de la majorité des actions Adverline.....</i>	<i>8</i>
1.2.3	<i>Acquisition par Mediapost Holding de la majorité des titres Financière Adverline.....</i>	<i>9</i>
1.2.4	<i>Tableau de répartition du capital social et des droits de vote d'Adverline après l'acquisition du Bloc de Contrôle et à la date du dépôt d'Offre</i>	<i>10</i>
1.2.5	<i>Déclaration de franchissements de seuil</i>	<i>12</i>
1.2.6	<i>Transaction sur le capital.....</i>	<i>12</i>
1.2.7	<i>Engagement d'apport à l'Offre</i>	<i>12</i>
1.2.8	<i>Autorisations réglementaires.....</i>	<i>12</i>
1.3	Motifs de l'opération	12
1.4	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	12
1.4.1	<i>Stratégie, politique commerciale, industrielle et financière.....</i>	<i>12</i>
1.4.2	<i>Composition des organes sociaux et direction d'Adverline.....</i>	<i>13</i>
1.4.3	<i>Orientation en matière d'emploi</i>	<i>15</i>
1.4.4	<i>Absence de perspective de fusion</i>	<i>15</i>
1.4.5	<i>Synergies envisagées</i>	<i>15</i>
1.4.6	<i>Politique de distribution de dividendes</i>	<i>15</i>
1.4.7	<i>Retrait obligatoire</i>	<i>15</i>
1.4.8	<i>Radiation des Actions Adverline du marché Alternext de NYSE-Euronext Paris.....</i>	<i>17</i>
1.5	Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, Adverline et ses actionnaires.....	17
1.6	Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'Offre	17
1.6.1	<i>Pacte d'Associés</i>	<i>17</i>
1.6.2	<i>Convention de Garantie.....</i>	<i>19</i>
1.6.3	<i>Contrats de liquidité avec les bénéficiaires d'actions gratuites en période de conservation et/ou d'acquisition.....</i>	<i>19</i>
1.6.4	<i>Accords dont Financière Adverline a connaissance.....</i>	<i>21</i>
1.7	Caractéristiques de l'Offre.....	21
1.7.1	<i>Modalités de l'Offre.....</i>	<i>21</i>
1.7.2	<i>Procédure de présentation des Actions Adverline à l'Offre.....</i>	<i>22</i>
1.7.3	<i>Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison</i>	<i>22</i>
1.7.4	<i>Titres visés par l'Offre.....</i>	<i>23</i>
1.7.5	<i>Conditions auxquelles l'Offre est subordonnée</i>	<i>23</i>
1.8	Calendrier indicatif de l'Offre	24
1.9	Mode de financement de l'opération	24
1.10	Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger	24

1.11	Régime fiscal de l'Offre	25
1.11.1	<i>Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des Actions Adverline dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations.....</i>	25
1.11.2	<i>Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés en France dans les conditions de droit commun.....</i>	27
1.11.3	<i>Autres situations</i>	28
1.11.4	<i>Droits d'enregistrement.....</i>	28
2	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	29
2.1	Méthodes d'évaluation retenues	29
2.2	Méthodes écartées.....	29
2.2.1	<i>Actif Net Comptable (ANC)</i>	29
2.2.2	<i>Actualisation des dividendes futurs</i>	30
2.2.3	<i>Objectif de cours des analystes financiers.....</i>	30
2.2.4	<i>Multiples de transactions comparables</i>	30
2.3	Hypothèses retenues et sources d'information	31
2.3.1	<i>Principaux éléments de référence.....</i>	31
2.3.2	<i>Eléments de passage de la valeur par action à la valeur d'entreprise.....</i>	32
2.3.3	<i>Sources d'informations extérieures</i>	32
2.4	Méthodes retenues à titre principal	33
2.4.1	<i>Référence à la transaction majoritaire.....</i>	33
2.4.2	<i>Référence à l'augmentation de capital réservée de septembre 2011.....</i>	33
2.4.3	<i>Référence aux cours de bourse</i>	34
2.4.4	<i>Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles</i>	35
2.5	Méthode retenue à titre de recoupement.....	37
2.6	Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre de l'action.....	40
3	INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	41
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION .	42
4.1	Pour la présentation de l'Offre.....	42
4.2	Pour l'Initiateur de l'Offre	42

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Présentation de l'Offre et identité de l'Initiateur

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 2°, 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), la société Financière Adverline, société par actions simplifiée de droit français au capital de 32.283.603 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 751 703 182 RCS Nanterre, dont le siège social est sis 9 boulevard du Général de Gaulle, 92120 Montrouge ("**Financière Adverline**" ou l'"**Initiateur**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Adverline, société anonyme de droit français au capital de 1.413.717 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 428 723 266 RCS Paris, dont le siège social est sis 5 rue de la Terrasse, 75017 Paris ("**Adverline**" ou la "**Société**"), d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**") la totalité des actions de la Société (les "**Actions Adverline**") non détenues par l'Initiateur admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE-Euronext Paris sous le code ISIN FR0004176337 émises ou susceptibles d'être émises jusqu'à la clôture de l'Offre à un prix de 8,59 euros par action.

L'Offre fait suite à :

- l'apport par les associés fondateurs ¹ d'Adverline (les "**Associés Fondateurs**") et les membres de leur famille ² (les "**Autres Apporteurs**" et ensemble avec les Associés Fondateurs, le "**Groupe Familial**") à Financière Adverline, le 26 juin 2012, de l'intégralité des Actions Adverline qu'ils détenaient directement, soit 1.488.751 Actions Adverline, représentant à cette date 26,40 % du capital et 30,13 % des droits de vote d'Adverline (l'"**Apport**") ;
- l'apport par les Associés Fondateurs et leurs holdings personnels ³, le 26 juin 2012, de l'intégralité des Actions Adverline qu'ils détenaient indirectement, par le biais de l'apport de l'intégralité des parts sociales de la société CKFD, société à responsabilité

¹ A savoir : (i) Monsieur Loïc Audren de Kerdrel, apportant 533.604 Actions Adverline, représentant à cette date 9,46 % du capital et 13,99 % des droits de vote, et (ii) Monsieur Charles Costa de Beauregard, apportant 275.995 Actions Adverline, représentant à cette date 4,89 % du capital et 7,24 % des droits de vote.

² A savoir : (i) Camila Audren de Kerdrel, apportant 105.386 actions Adverline, représentant à cette date 1,87 % du capital et 1,38 % des droits de vote, (ii) Francisco Ventura-Audren de Kerdrel, apportant 105.386 Actions Adverline, représentant à cette date 1,87 % du capital et 1,38 % des droits de vote, (iii) Joseph Costa de Beauregard, apportant la pleine propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote et la nue-propriété de 46.838 actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote, (iv) Marc Costa de Beauregard, apportant la pleine propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote et la nue-propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote, (v) Brune Costa de Beauregard, apportant la pleine propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote, (vi) Aimée Costa de Beauregard, apportant la pleine propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote et la nue-propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote, (vii) Violette Costa de Beauregard, apportant la pleine propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote et la nue-propriété de 46.838 Actions Adverline, représentant à cette date 0,83 % du capital et 0,61 % des droits de vote, et (viii) Cécile Costa de Beauregard apportant l'usufruit de 234.190 Actions Adverline.

³ La société Financière du Douron, société à responsabilité limitée au capital de 4.812.660 euros, dont le siège social est situé 4, rue Camille Tahan, 75018 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 751 703 562 RCS Paris ("**Financière du Douron**"), holding personnel de Monsieur Loïc Audren de Kerdrel et la société CCB Conseils, société à responsabilité limitée au capital de 3.200.586 euros, dont le siège social est situé 414, boulevard d'Inkermann, 92200 Neuilly-sur-Seine, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 751 647 744 RCS Paris ("**CCB Conseils**"), holding personnel de Monsieur Charles Costa de Beauregard.

limité au capital de 8.000 euros, dont le siège social est situé 4, rue Galvani, 75017 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 449 350 529 RCS Paris ("**CKFD**"), soit 1.204.502 Actions Adverline, représentant à cette date 21,36 % du capital et 29,13 % des droits de vote (l' "**Apport CKFD**") ; et

- l'acquisition hors marché par Financière Adverline, le 26 juin 2012, auprès de certains actionnaires ⁴ d'Adverline de 925.661 Actions Adverline, représentant à cette date 16,41 % du capital et 12,14 % des droits de vote d'Adverline.

Il est précisé qu'au travers de l'Apport et de l'Apport CKFD, seuls les droits de vote double détenus par CKFD au sein d'Adverline ont été transférés à Financière Adverline.

L'ensemble de ces opérations a été réalisé sur la base d'un prix identique au prix retenu pour l'Offre, soit 8,59 euros par Action Adverline.

Les Actions Adverline acquises ou apportées à Financière Adverline, représentaient, au 26 juin 2012, 64,17 % du capital et 68,34 % des droits de vote d'Adverline ⁵. L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application des articles 234-2 et 235-2 du Règlement général de l'AMF.

CM-CIC Securities, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF pour le compte de l'Initiateur le 25 septembre 2012. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 I du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre vise la totalité des Actions Adverline en circulation et non détenues par Financière Adverline à la date de dépôt de l'Offre, à l'exclusion des actions auto-détenues par Adverline dans le cadre d'un contrat de liquidité et à l'exclusion de certaines actions gratuites. Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- les 7.130 Actions Adverline auto-détenues par Adverline dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Gilbert Dupont (groupe Crédit du Nord) (les "**Actions Issues du Contrat de Liquidité**") ;
- les 88.000 actions gratuites attribuées aux salariés des sociétés du groupe Adverline dans le cadre du programme d'attribution gratuite d'actions décidé par l'assemblée générale et le conseil d'administration d'Adverline, non encore émises (les "**Actions Gratuites à Emettre**") ;
- 55.843 Actions Adverline sur les 88.155 Actions Adverline résultant d'attributions gratuites, définitivement attribuées à leurs bénéficiaires mais dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'offre (les "**Actions Gratuites Emises**") et dont les bénéficiaires ont signé un contrat de liquidité avec l'Initiateur (voir section 1.6.3.3 ci-après) (les "**Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité**") ⁶.

⁴ A savoir, les actionnaires dont la liste figure à la section 1.2.3 ci-dessous.

⁵ Compte tenu des droits de vote double attachés aux Actions Adverline appartenant aux Associés Fondateurs non transférés à Financière Adverline du fait de l'Apport et des droits de vote double attachés aux Actions Adverline appartenant à Groupe MW SARL non transférés à Financière Adverline du fait de l'acquisition décrite à la section 1.2.3 ci-dessous.

⁶ Il est précisé que les 32.312 Actions Gratuites Emises dont les bénéficiaires n'ont pas signé de contrat de liquidité avec l'Initiateur sont visées par l'Offre, alors même qu'elles sont incessibles en vertu de la réglementation fiscale et sociale.

Il convient de préciser toutefois que la période de conservation de 7.500 Actions Gratuites Emises viendra à expiration le 1^{er} octobre 2012. Ainsi, ces 7.500 Actions Gratuites Emises sont réputées constituer, pour les besoins de la présente note, des actions ordinaires et sont donc visées par l'Offre.

Les Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité ne sont effectivement pas visées par l'Offre. Ces actions, qui en vertu de la réglementation sociale et fiscale, sont incessibles (sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires, les articles L. 225-197-1 et suivants du code de commerce prévoient le principe de leur incessibilité pendant la période de conservation telle que fixée par l'assemblée générale et le conseil d'administration de la Société) et font l'objet de contrats de liquidité signés avec l'Initiateur (voir section 1.6.3.3 ci-après).

Les 88.000 Actions Gratuites à Emettre ne sont également pas visées par l'Offre. En effet, ces actions, non encore émises par la Société, ont été attribuées à leurs bénéficiaires depuis moins de deux ans. En application des articles L. 225-197-7-1 et suivants du code de commerce, leur attribution ne deviendra définitive qu'à l'issue d'une période d'acquisition de deux ans et elles seront ensuite soumises à une période de conservation ne pouvant être inférieure à deux ans pendant laquelle elles seront incessibles, sauf cas exceptionnels liés au décès ou à l'invalidité des bénéficiaires. Il est précisé que pourront être apportées à l'Offre celles des 88.000 actions gratuites visées ci-dessus qui deviendraient cessibles par anticipation -en application des articles L. 225-197-1 et L. 225-197-3 du code de commerce (voir section 1.6 ci-dessous)- pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire.

A la connaissance de l'Initiateur, les Actions Adverline visées par l'Offre, représentent un maximum de 1.972.981 actions d'ores et déjà existantes. Il n'existe pas, à la date du présent document, d'autres actions non détenues par l'Initiateur et susceptibles d'être émises avant la date de clôture de l'Offre. Ce nombre maximum d'actions sera, le cas échéant, réduit du nombre d'actions acquises par l'Initiateur entre la date de la présente note d'information et le jour de l'ouverture de l'Offre conformément à l'article 231-38 IV du Règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1 du Règlement général de l'AMF. L'Offre sera ouverte pour une durée de 15 jours de négociation.

1.2 Modalités d'acquisition du Bloc de Contrôle par Financière Adverline

A l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, les Associés Fondateurs ont conclu un protocole d'accord avec Mediapost Holding, société par actions simplifiée au capital de 64.446.670 euros, dont le siège social est 7-11, quai André Citroën, 75015 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 493 375 703 RCS Paris ("**Mediapost Holding**") aux termes duquel les Associés Fondateurs ont accepté de céder leurs participations, directes et indirectes, dans le capital d'Adverline à Mediapost Holding et à cette fin les engagements suivants ont été souscrits :

- le Groupe Familial s'est engagé à réaliser l'Apport à Financière Adverline ;
- les Associés Fondateurs se sont engagés à réaliser l'Apport CKFD à Financière Adverline ;
- Mediapost Holding s'est engagée à souscrire, par des versements en espèces, à une augmentation de capital réservée de Financière Adverline d'un montant de 9.869.919 euros afin de permettre l'acquisition par l'Initiateur de 925.661 Actions Adverline et l'acquisition par Adverline de 235 actions de la société Vertical Mail, société par actions simplifiée au capital de 50.000 euros, dont le siège social est situé 5, rue de la Terrasse, 75017 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 408 335 933 RCS Paris ("**Vertical Mail**") ;

- les Autres Apporteurs se sont engagés à céder à Mediapost Holding la totalité des actions Financière Adverline émises en rémunération de l'Apport ;
- les Associés Fondateurs se sont engagés à céder à Mediapost Holding la totalité des actions Financière Adverline émises en rémunération de l'Apport et de l'Apport CKFD à l'exception d'une quote-part d'actions restant détenues par Financière du Douron et CCB Conseils ; et
- Mediapost Holding s'est engagée à consentir une avance en compte courant non rémunérée à Financière Adverline afin d'apporter les sommes nécessaires au règlement de la totalité de l'Offre, de la procédure de retrait obligatoire et des frais résultants de ces opérations, laquelle sera intégralement convertie en actions Financière Adverline à l'issue de l'Offre.

Financière Adverline, qui a été constituée à cet effet par les Associés Fondateurs, a donc acquis, directement et indirectement, le 26 juin 2012, un total de 3.618.914 Actions Adverline, représentant 64,0 % du capital et 68,9 % des droits de vote d'Adverline (le "**Bloc de Contrôle**").

1.2.1 Actionnariat de la Société avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur

La Société est une société anonyme dont le capital s'élevait à 1.409.831,25 euros, divisé en 5.639.325 actions d'une valeur nominale de 25 centimes d'euro chacune. Avant la constitution de Financière Adverline, le nombre total de droits de vote s'établissait à 7.627.702, étant précisé qu'il existe d'après les statuts de la société un droit de vote double pour les actions inscrites au registre nominatif depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ⁷.

A la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société étaient répartis comme suit au 26 juin 2012 avant réalisation de l'Apport, de l'Apport CKFD et de l'acquisition du Bloc de Contrôle :

Actionnaires	Répartition des Actions Adverline			Répartition des droits de vote ⁸	
	Nombre	%	Nombre cessible	Nombre	%
Loïc Audren de Kerdrel	533 604	9,5%	533 604	1 067 208	14,0%
Charles Costa de Beauregard	275 995	4,9%	275 995	551 990	7,2%
Camila Silverio Ventura	105 386	1,9%	105 386	105 386	1,4%
Francisco Ventura-Audren de Kerdrel	105 386	1,9%	105 386	105 386	1,4%
CKFD	1 204 502	21,4%	1 204 502	2 222 306	29,1%
Joseph Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Marc Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Brune Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Aimée Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Violette Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Indivision Joseph Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Indivision Marc Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Indivision Brune Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Indivision Aimée Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Indivision Violette Costa de Beauregard	46 838	0,8%	46 838	46 838	0,6%
Fondateurs	2 693 253	47,8%	2 693 253	4 520 656	59,3%

⁷ En conséquence (i) de l'Apport, les droits de vote double attachés aux Actions Adverline détenues par les Associés Fondateurs n'ont pas été transférés à Financière Adverline et (ii) de la cession par les actionnaires identifiés à la section 1.2.3 ci-dessus, les droits de vote double attachés aux Actions Adverline détenues par Groupe MW SARL n'ont pas été transférés à Financière Adverline, de sorte qu'à l'issue de ces opérations, seuls 6.784.609 droits de vote totaux existaient au sein de la Société.

⁸ Droits de vote déterminés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des Actions Adverline auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les 7.130 Actions Adverline auto-détenues privées de droit de vote.

Marc Wacongne	78 105	1,4%	39 043	78 105	1,0%
Melinda Wacongne	7 185	0,1%	7 185	7 185	0,1%
Iléana Wacongne	16 200	0,3%	16 200	16 200	0,2%
Romain Wacongne	16 200	0,3%	16 200	16 200	0,2%
Yvan Wacongne	16 200	0,3%	16 200	16 200	0,2%
Stanislas Wacongne	16 200	0,3%	16 200	16 200	0,2%
Groupe MW SARL	96 219	1,7%	96 219	129 713	1,7%
Wacongne	246 309	4,4%	207 247	279 803	3,7%
Alain Corban	86 546	1,5%	86 546	86 546	1,1%
Alban de Meaux	58 843	1,0%	58 843	58 843	0,8%
Franck Levy-Bencheton	88 566	1,6%	88 566	88 566	1,2%
Associés Vertical Mail	233 955	4,1%	233 955	233 955	3,1%
Philippe Framazelles	47 000	0,8%	12 000	47 000	0,6%
Alexandre Calmettes	9 337	0,2%	5 337	14 674	0,2%
Natacha Tancelin	4 918	0,1%	3 418	8 336	0,1%
Thomas Coulomb	7 638	0,1%	5 638	13 276	0,2%
Benjamin Clot	4 628	0,1%	2 128	6 756	0,1%
Jean-Christophe Dufour	2 250	0,0%	750	3 000	0,0%
Olivia Henry	3 500	0,1%		3 500	0,0%
Olivier Pellerin	1 750	0,0%		1 750	0,0%
David Trichard	1 000	0,0%		1 000	0,0%
Sophie Le Lan	2 000	0,0%		2 000	0,0%
Jacinthe Sivamani	750	0,0%		750	0,0%
Mathieu Cloute	2 250	0,0%		2 250	0,0%
Bénédicte Berthou	500	0,0%		500	0,0%
Salariés actuels	87 521	1,6%	29 721	104 792	1,4%
Francis Kandjian	58 390	1,0%	58 390	116 780	1,5%
Wilfried Granier	44 000	0,8%	44 000	88 000	1,2%
Gregor Savidan	96	0,0%	96	192	0,0%
Gregory Chamberland	12 396	0,2%	12 396	24 792	0,3%
Sylvain Ansart	750	0,0%	750	1 500	0,0%
Pauline Boisseau	2 000	0,0%		2 000	0,0%
Carine Joly	1 500	0,0%	750	2 250	0,0%
Matthieu Vaillant	5 300	0,1%	750	6 050	0,1%
Anciens salariés	124 432	2,2%	117 132	241 564	3,2%
David Hoppenot	3	0,0%	3	6	0,0%
Guillaume Foillard	1	0,0%	1	2	0,0%
Anciens administrateurs	4	0,0%	4	8	0,0%
Partenariat & Innovation	1	0,0%	1	2	0,0%
Boscary Uzès Selection	100 000	1,8%	100 000	100 000	1,3%
FIP OTC Multicibles	37 223	0,7%	37 223	37 223	0,5%
FIP OTC Chorus 2	25 373	0,4%	25 373	25 373	0,3%
Institutionnels	162 597	2,9%	162 597	162 598	2,1%
Particulier	202	0,0%	202	404	0,0%
Particuliers Loi TEPA	310 118	5,5%	310 118	310 118	4,1%
Actions auto-détenues⁹	7 130	0,1%	7 130		0,0%
Public	1 773 804	31,5%	1 773 804	1 773 804	23,3%
Total	5 639 325	100%	5 534 713	7 650 202	100%

1.2.2 Acquisition par Financière Adverline de la majorité des actions Adverline

En rémunération de l'Apport et de l'Apport CKFD, l'Initiateur a émis au profit des membres du Groupe Familial 22.412.684 actions Financière Adverline nouvelles, d'un (1) euro de valeur nominale chacune. Ainsi, à la suite de l'Apport et de l'Apport CKFD, le capital social et les droits de vote de Financière Adverline étaient répartis comme suit :

⁹ Les 7.130 droits de vote attachés aux Actions Adverline auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Adverline sont privées de droit de vote.

Associé	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote
Loïc Audren de Kerdrel	4.584.158	20,45 %	20,45 %
Charles Costa de Beauregard	3.983.370	17,77 %	17,77 %
Camila Silverio Ventura	905.265	4,04 %	4,04 %
Francisco Ventura-Audren de Kerdrel	905.265	4,04 %	4,04 %
Financière du Douron SARL	4.812.160	21,47 %	21,47 %
CCB Conseils SARL	3.200.086	14,28 %	14,28 %
Joseph Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Marc Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Brune Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Aimée Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Violette Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Indivision Joseph Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Indivision Marc Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Indivision Brune Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Indivision Aimée Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Indivision Violette Costa de Beauregard	402.338	1,80 %	1,80 %
Total	22.413.684	100 %	100 %

1.2.3 Acquisition par Mediapost Holding de la majorité des titres Financière Adverline

A l'issue de l'Apport et de l'Apport CKFD, les associés de Financière Adverline ont procédé à la cession de dix-sept millions neuf cent douze mille six cent quatre-vingt-quatre (17.912.684) actions Financière Adverline au profit de Mediapost Holding.

Mediapost Holding a alors souscrit à une augmentation de capital de Financière Adverline qui lui était réservée d'un montant de 9.869.919 euros afin de financer (i) l'acquisition par Adverline de 235 actions Vertical Mail, permettant à Adverline de détenir l'intégralité du capital et des droits de vote de Vertical Mail et (ii) l'acquisition par Financière Adverline de 925.661 Actions Adverline cédés par les actionnaires visés ci-dessous :

Identité des actionnaires	Nombre d'Actions Adverline
Groupe MW SARL	96.219
Alain Corban	86.546
Franck Levy-Bencheton	88.566
Alban de Meaux	58.843
Iléana Wacongne	16.200
Stanislas Wacongne	16.200
Romain Wacongne	16.200
Yvan Wacongne	16.200
Marc Wacongne	30.613
Melinda Wacongne	7.185
M&Mme Marc Wacongne	8.430
Philippe Framezelle	12.000
Boscary Uzes Selection c/o Financière d'Usez (pour compte propre)	100.000
Boscary pour compte des minoritaires loi TEPA	52.827
François-Xavier Cledat	2.956
Béatrice Dorfner Laborie	3.300
Francine Guillemin Tarayre	5.700
Brigitte Perrin	2.234
FIP OTC Multicibles (pour compte propre)	37.223
FIP OTC Chorus 2 (pour compte propre)	25.373
OTC pour compte des minoritaires loi TEPA	242.846
Total	925.661

A l'issue de l'Apport, de l'Apport CKFD, des opérations de cessions d'actions Financière Adverline à Mediapost Holding et d'augmentation du capital social de Financière Adverline, le capital social et les droits de vote de Financière Adverline sont répartis comme suit :

Associé	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote
Loïc Audren de Kerdrel	500	0,0015 %	0,0015 %
Charles Costa de Beauregard	500	0,0015 %	0,0015 %
Financière du Douron SARL	2.250.000	6,9695 %	6,9695 %
CCB Conseils SARL	2.250.000	6,9695 %	6,9695 %
Mediapost Holding	27.782.603	86,0778 %	86,0778 %
Total	32.283.603	100 %	100 %

Un pacte d'associés a été conclu entre les associés de Financière Adverline (voir section 1.6.1 ci-après) (le "**Pacte d'Associés**").

1.2.4 Tableau de répartition du capital social et des droits de vote d'Adverline après l'acquisition du Bloc de Contrôle et à la date du dépôt d'Offre

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote d'Adverline à la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle et à la date du dépôt de l'Offre, se répartissent comme suit (après suppression des droits de vote double attachés aux Actions Adverline acquises). Il est précisé qu'entre la date d'acquisition du Bloc de Contrôle, c'est-à-dire le 26 juin 2012, et la date du présent document, le capital a été augmenté par la création de 15.543 actions gratuites dont la période d'acquisition est arrivée à échéance le 30 juin 2012.

Actionnaires	Répartition des Actions Adverline						Répartition des droits de vote ¹⁰				
	Nombre	%	Actions gratuites en période de conservation ¹¹	Impact des contrats de liquidité	Répartition après prise en comptes des 55.843 actions possédées par assimilation ¹²	%	Nombre	%	Impact des contrats de liquidité	Répartition après prise en comptes des 55.843 actions possédées par assimilation ¹²	%
Financière Adverline	2 414 412	42,7%		55 843	2 470 255	43,7%	2 414 412	35,3%	55 843	2 470 255	36,2%
CKFD	1 204 502	21,3%			1 204 502	21,3%	2 222 306	32,5%		2 222 306	32,5%
Fondateurs	3 618 914	64,0%			3 674 757	64,0%	4 636 718	67,9%		4 692 561	68,7%
Marc Wacongne	39 062	0,7%	31 562		39 062	0,7%	46 562	0,7%		46 562	0,7%
Philippe Framezelles	49 043	0,9%	29 043	-29 043	20 000	0,4%	69 043	1,0%	-29 043	40 000	0,6%
Alexandre Calmettes	9 337	0,2%	2 000	-2 000	7 337	0,1%	16 674	0,2%	-2 000	14 674	0,2%
Natacha Tancelin	4 918	0,1%	1 500	-1 500	3 418	0,1%	8 336	0,1%	-1 500	6 836	0,1%
Thomas Coulomb	7 638	0,1%	2 000	-2 000	5 638	0,1%	13 276	0,2%	-2 000	11 276	0,2%
Benjamin Clot	4 628	0,1%		0	4 628	0,1%	9 256	0,1%	0	9 256	0,1%
Jean-Christophe Dufour	2 250	0,0%	1 500	-1 500	750	0,0%	3 000	0,0%	-1 500	1 500	0,0%
Olivier Pellerin	1 750	0,0%	1 750	-1 750			1 750	0,0%	-1 750		
David Trichard	1 000	0,0%	1 000	-1 000			1 000	0,0%	-1 000		
Sophie Le Lan	2 000	0,0%	2 000	-2 000			2 000	0,0%	-2 000		
Jacinte Sivamani	750	0,0%	750		750		750	0,0%	0	750	0,0%
Mathieu Cloute	2 250	0,0%	2 250	-2 250			2 250	0,0%	-2 250		
Bénédicte Berthou	500	0,0%	500	-500			500	0,0%	-500		
Raphaël Mutinelli	1 500	0,0%	1 500	-1 500		0,0%	1 500	0,0%	-1 500		
Salariés actuels	126 626	2,2%	77 355		81 583	1,4%	175 897	2,6%		130 854	1,9%
Francis Kandjian	58 390	1,0%			58 390	1,0%	116 780	1,7%		116 780	1,7%
Wilfried Granier	44 000	0,8%			44 000	0,8%	88 000	1,3%		88 000	1,3%
Gregor Savidan	96	0,0%			96	0,0%	192	0,0%		192	0,0%
Gregory Chamberland	12 396	0,2%			12 396	0,2%	24 792	0,4%		24 792	0,4%
Sylvain Ansart	750	0,0%			750		1 500	0,0%		1 500	0,0%
Pauline Boisseau	2 000	0,0%	2 000	-2 000			2 000	0,0%	-2 000		
Mathieu Vaillant	5 300	0,1%	4 550	-4 550	750		6 050	0,1%	-4 550	1 500	0,0%
Carine Joly	1 500	0,0%	750	-750	750		2 250	0,0%	-750	1 500	0,0%
Olivia Henry	3 500	0,1%	3 500	-3 500			3 500	0,1%	-3 500		
Anciens salariés	127 932	2,3%	10 800		117 132	2,1%	245 064	3,6%		234 264	3,4%
David Hoppenot	3	0,0%			3	0,0%	6	0,0%		6	0,0%
Guillaume Foillard	1	0,0%			1	0,0%	2	0,0%		2	0,0%
Anciens administrateurs	4	0,0%			4	0,0%	8	0,0%		8	0,0%
Partenariat & Innovation	1	0,0%			1	0,0%	2	0,0%		2	0,0%
Institutionnels	1	0,0%			1	0,0%	2	0,0%		2	0,0%
Particuliers	202	0,0%			202	0,0%	404	0,0%		404	0,0%
Particuliers Loi TEPA	255	0,0%			255	0,0%	255	0,0%		255	0,0%
Actions auto-détenues ¹³	7 130	0,1%			7 130	0,1%		0,0%			0,0%
Public	1 773 804	31,4%			1 773 804	31,4%	1 773 804	26,0%		1 773 804	26,0%
Total	5 654 868	100%	88 155		5 654 868	100%	6 832 152	100%		6 832 152	100%

¹⁰ Droits de vote déterminés conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF, c'est-à-dire sur la base de l'ensemble des Actions Adverline auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les 7.130 Actions Adverline auto-détenues privées de droit de vote.

¹¹ Ces 88.155 Actions Adverline font référence aux Actions Gratuites Emises. Parmi ces Actions Gratuites Emises, 55.843 font l'objet de contrats de liquidité avec Financière Adverline.

¹² Ces colonnes montrent la répartition (i) du capital et (ii) des droits de vote d'Adverline en prenant en compte les Actions Adverline détenues par Financière Adverline par assimilation conformément aux dispositions de l'article L. 233-9, 4° du code de commerce et 223-11 du Règlement général de l'AMF.

¹³ Les 7.130 droits de vote attachés aux Actions Adverline auto-détenues par la Société sont théoriques, dans la mesure où ces Actions Adverline sont privées de droit de vote.

1.2.5 Déclaration de franchissements de seuil

Par courriers adressés respectivement à la Société et à l'AMF le 28 et le 29 juin 2012, Financière Adverline a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse, le 26 juin 2012, directement et indirectement, par l'intermédiaire de CKFD, les seuils de 50% du capital et des droits de vote d'Adverline. Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 juillet 2012 sous le numéro 212C0860.

1.2.6 Transaction sur le capital

A l'exception de l'acquisition des 925.661 Actions Adverline réalisée hors marché le 26 juin 2012 pour un prix par Action Adverline égal au prix de l'Offre (voir section 1.2.3 ci-dessus), l'Initiateur n'a acquis aucune action Adverline sur le marché ou hors marché au cours des douze derniers mois.

1.2.7 Engagement d'apport à l'Offre

Néant

1.2.8 Autorisations réglementaires

La réalisation de l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur et la réalisation de l'Offre par l'Initiateur ne sont soumises à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.3 **Motifs de l'opération**

Expert de la monétisation des audiences en ligne, Adverline propose un ensemble de métiers complémentaires par rapport à ceux exercés par Mediapost Holding et ses filiales (le "**Groupe Mediapost**") : régie publicitaire Internet, micro-paiement, publishing, hébergement de sites web et e-mailing BtoB. L'acquisition d'Adverline a représenté une opportunité pour le Groupe Mediapost d'intégrer des canaux digitaux supplémentaires et d'enrichir son offre e-mailing. Le Groupe Mediapost élargit ainsi la possibilité offerte à ses clients Grands Comptes et Locaux de créer une relation annonceur/consommateur multi-canal dans la durée. De son côté, Adverline, aura la possibilité, en s'adossant à un groupe de première importance, de mettre en œuvre un plan stratégique susceptible d'assurer un développement important de ses activités.

L'acquisition du Groupe Adverline devrait permettre de renforcer la capacité du Groupe Mediapost à accompagner les annonceurs sur l'ensemble de la chaîne de la relation client, du point de vente physique à la boutique en ligne. Avec l'intégration du display, le Groupe Mediapost confirme son engagement d'offrir une solution media globale qui sait intégrer les marques directement au cœur de l'évolution des modes de vie des publics.

1.4 **Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

1.4.1 Stratégie, politique commerciale, industrielle et financière

Le Groupe Mediapost via Financière Adverline s'est engagé à fournir à la Société les moyens nécessaires et notamment financiers pour lui permettre de réaliser son potentiel de développement.

L'acquisition d'Adverline permet au Groupe Mediapost de déployer sa stratégie sur quatre axes principaux :

- la création d'une offre multi-canal innovante permettant de satisfaire les besoins variés des principaux annonceurs nationaux par le développement des offres métiers déjà existantes au sein du Groupe Mediapost (Imprimés Publicitaires, Marketing Direct adressé, emailing, etc.) ;
- l'amélioration des capacités de ciblage comportemental des campagnes publicitaires proposées par Adverline par le recours à des outils de connaissance client du Groupe Mediapost ;
- l'amélioration du développement des offres d'Adverline sur le marché local des TPE et PME par l'utilisation de l'implantation commerciale du Groupe Mediapost permettant, par le canal digital, d'étendre l'offre de communication de proximité ; et
- le renforcement de l'activité data du Groupe Mediapost par une prise de position forte sur le marché BtoB notamment par le positionnement de Vertical Mail sur le marché de l'emailing BtoB.

L'activité d'e-mailing de Vertical Mail étant déjà exercée au sein du Groupe Mediapost, les parties sont convenues de l'intérêt de rapprocher leurs activités. A cet effet, et à la suite de l'exercice par Adverline de l'option d'achat qu'elle détenait sur la participation minoritaire de Vertical Mail, Adverline a consenti une promesse de vente au profit de Mediapost Holding portant sur l'intégralité des actions Vertical Mail.

Aux termes de cette promesse, Adverline s'est engagée à céder l'intégralité des actions Vertical Mail à Mediapost Holding pour un prix déterminé par application *mutatis mutandis* des méthodes de détermination du prix des actions Adverline retenues à l'occasion de l'acquisition par Financière Adverline du Bloc de Contrôle (soit une valeur d'entreprise calculée sur la base du même multiple de "Valeur d'entreprise / EBIT 2011").

1.4.2 Composition des organes sociaux et direction d'Adverline

1.4.2.1 *Composition actuelle des organes sociaux et de direction*

Le 26 juin 2012, le conseil d'administration d'Adverline s'est réuni afin de constater la démission de leurs fonctions d'administrateurs de Messieurs Charles Costa de Beauregard, Guillaume Foillard et David Hoppenot.

Il a été procédé à leur remplacement, par cooptation, selon les principes suivants :

- à la suite de la démission de Monsieur David Hoppenot, Madame Nathalie Andrieux a été cooptée par les administrateurs restants pour la durée du mandat de son successeur, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes d'Adverline qui seront clos le 31 décembre 2013 ;
- à la suite de la démission de Monsieur Guillaume Foillard, Monsieur Hugues Hansen a été coopté par les administrateurs restants pour la durée du mandat de son successeur, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes d'Adverline qui seront clos le 31 décembre 2013 ; et
- à la suite de la démission de Monsieur Charles Costa de Beauregard, Monsieur Sébastien Caron a été coopté par les administrateurs restants pour la durée du mandat de son successeur, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes d'Adverline qui seront clos le 31 décembre 2013.

Ces cooptations devront être ratifiées par la prochaine assemblée générale d'Adverline.

Par ailleurs, Monsieur Loïc Audren de Kerdrel a également démissionné, le 26 juin 2012, de son mandat de président-directeur général d'Adverline.

Ainsi, le conseil d'administration a décidé de procéder à la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général d'Adverline. Les administrateurs ont en conséquence nommé (i) Madame Nathalie Andrieux en qualité de nouvelle présidente du conseil d'administration pour la durée de son mandat d'administrateur et (ii) Monsieur Loïc Audren de Kerdrel en qualité de directeur général pour la durée de son mandat d'administrateur.

Enfin, au cours de cette réunion du conseil d'administration d'Adverline, Monsieur Charles Costa de Beauregard a également démissionné de ses fonctions de directeur général délégué d'Adverline. Il a été renommé en cette qualité pour une durée de deux (2) ans, expirant à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes d'Adverline qui seront clos le 31 décembre 2013.

Certains des membres du conseil d'administration d'Adverline exercent des fonctions au sein de Financière Adverline et de Mediapost Holding, comme l'indique le tableau ci-dessous :

Membre concerné	Autres mandats exercés
Madame Nathalie Andrieux Présidente du conseil d'administration	Financière Adverline : - présidente Mediapost Holding : - présidente

Financière Adverline n'envisage pas d'apporter de modification dans la composition des organes sociaux et de direction d'Adverline tant que les Actions Adverline seront admises aux négociations sur le marché Alternext de NYSE-Euronext Paris.

1.4.2.2 Composition des organes sociaux et de direction d'Adverline après mise en œuvre du retrait obligatoire

En cas de mise en œuvre, si les conditions en sont réunies, d'une procédure de retrait obligatoire telle que prévue au chapitre VII du Livre II du Règlement général de l'AMF, Adverline sera transformée en société par actions simplifiée. Dans cette hypothèse, les règles en matière de gouvernance d'Adverline, sont d'ores et déjà convenues dans le Pacte d'Associés.

Adverline, sous sa nouvelle forme de société par actions simplifiée, sera présidée par Financière Adverline, qui sera nommé pour une durée indéterminée. Le président sera assisté par deux directeurs généraux et un comité d'orientation.

Les fonctions de directeurs généraux seront respectivement exercées par Messieurs Loïc Audren de Kerdrel (ou son holding personnel, la société Financière du Douron) et Charles Costa de Beauregard (ou son holding personnel, la société CCB Conseils) qui seront nommés pour une durée expirant le 31 mars 2016.

Les membres du comité d'orientation seront désignés par décision collective des associés selon les principes suivants : (i) le président d'Adverline sera membre de droit du comité d'orientation et le présidera, (ii) deux (2) membres du comité d'orientation seront désignés sur proposition de Mediapost Holding, et (iii) deux (2) membres du comité d'orientation seront désignés sur proposition de Financière du Douron et de CCB Conseils.

Le comité d'orientation assistera le président et les directeurs généraux dans le cadre de la gestion d'Adverline. Certaines décisions du comité d'orientation ne pourront être prises qu'à l'unanimité de ses membres.

1.4.3 Orientation en matière d'emploi

Cette opération s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement d'Adverline. La politique de ressources humaines et la gestion des effectifs d'Adverline ne se trouveront pas modifiées du fait de l'Offre.

L'Initiateur n'anticipe donc pas de changements au sein des effectifs d'Adverline ou dans la politique d'emploi ou de ressources humaines d'Adverline. Il est précisé que Financière Adverline a l'intention de conforter la stratégie de la Société qui consiste à réinvestir une partie des profits pour financer l'accélération de la croissance. Bien qu'il soit difficile de se livrer à des estimations précises chiffrées et compte tenu d'un taux de rotation inhérent à toute activité, Financière Adverline s'attend à ce que l'effectif global au sein de la Société continue à s'accroître, comme cela a été le cas au cours des dernières années, à mesure que la Société se développait. Pour cette raison, Financière Adverline estime que son implication et les moyens qu'elle peut mettre en œuvre sont des éléments positifs tant pour le positionnement stratégique de la Société que pour ses employés.

1.4.4 Absence de perspective de fusion

A la date de ce jour, il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de modifier la structure juridique d'Adverline ni de procéder à une fusion avec Adverline.

1.4.5 Synergies envisagées

Au sein de l'activité publicitaire on-line des économies liées au rapprochement de du Groupe Mediapost et de la Société seront progressivement mises en œuvre. Dans cette même activité, le Groupe Mediapost compte également utiliser le savoir-faire de la Société dans le domaine de la monétisation de l'audience de certains de ses sites ou de ceux du groupe La Poste.

S'agissant des autres activités de la Société, l'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de dépôt de la présente note d'information.

1.4.6 Politique de distribution de dividendes

Il est dans l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre une politique de distribution conforme à la capacité distributive d'Adverline et de ses filiales, à leur situation de trésorerie et à leurs capacités de financement.

Il est précisé à cet égard que conformément aux stipulations du Pacte d'Associés (i) Financière Adverline distribuera chaque année l'intégralité de son bénéfice distribuable, (ii) Adverline distribuera chaque année 45 % de son bénéfice distribuable (étant précisé qu'Adverline pourra distribuer un pourcentage supérieur pour autant que les besoins de financement courants d'Adverline soient assurés par ailleurs), et (iii) les filiales d'Adverline distribueront chaque année l'intégralité de leur bénéfice distribuable.

1.4.7 Retrait obligatoire

En application des articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'AMF, Financière Adverline se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire si les actions non présentées par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, moyennant indemnisation de ces derniers.

Dans cette perspective, CM-CIC Securities, établissement présentateur de l'Offre, a procédé à l'évaluation des Actions Adverline, dont une synthèse est reproduite ci-après (voir section 2 ci-dessous).

Dans ces circonstances, Adverline a procédé, en application de l'article 261-1 du Règlement général de l'AMF, à la désignation, le 26 juin 2012, du cabinet SORGEM Evaluation, situé 11, rue Leroux, 75116 Paris, représenté par Monsieur Maurice Nussenbaum, en tant qu'expert indépendant (l' "**Expert Indépendant**").

L'Expert Indépendant a été mandaté en vue d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre - éventuellement suivie d'un retrait obligatoire - portant sur les Actions Adverline. La mission de l'Expert Indépendant porte donc sur l'appréciation du caractère équitable :

- du prix offert aux actionnaires d'Adverline dans le cadre de l'Offre suivie éventuellement d'un retrait obligatoire ;
- de la parité d'apport à Financière Adverline des 2.693.253 Actions Adverline apportées ;
- des conditions de la montée au capital de Financière Adverline des Associés Fondateurs d'Adverline ; et
- des conditions de la liquidité offerte aux attributaires des actions gratuites, qui ne les apporteraient pas à l'Offre.

Le rapport de l'Expert Indépendant figure dans la note en réponse préparée par Adverline.

En cas de retrait obligatoire, il est prévu que les Actions Adverline qui n'auraient pas été présentées à l'Offre, à l'exception des Actions Adverline auto-détenues par Adverline, des actions gratuites dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre et pour lesquelles des contrats de liquidité ont été conclus, seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de leur détenteur par Action Adverline égale au prix de l'Offre, soit 8,59 euros par Action Adverline. Les actions Adverline seront radiées du marché Alternext le jour de la mise en œuvre du retrait obligatoire.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement au moins 95 % du capital et des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, dans les conditions des articles 236-3 et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF.

Il est précisé, à cet égard, que les 55.843 Actions Adverline résultant des attributions gratuites, définitivement attribuées à leurs bénéficiaires mais dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre et qui font l'objet d'un contrat de liquidité conclu entre Financière Adverline et chacun des bénéficiaires, ne seront pas prises en compte pour le calcul de ces seuils. Conformément aux articles L. 233-9, 4° du code de commerce et 223-11 du Règlement général de l'AMF, ces actions sont assimilées aux Actions Adverline déjà détenues par l'Initiateur puisque ce dernier peut les acquérir à sa seule initiative, par l'exercice d'une promesse de vente qui lui est consentie par chacun des bénéficiaires précités.

1.4.8 Radiation des Actions Adverline du marché Alternext de NYSE-Euronext Paris

L'Initiateur se réserve le droit, à défaut de mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire visée ci-dessus, de demander à NYSE-Euronext Paris la radiation des Actions Adverline du marché Alternext NYSE-Euronext Paris. NYSE-Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des Actions Adverline était fortement réduite de telle sorte que cette radiation soit décidée dans l'intérêt du marché.

1.5 Intérêt de l'opération pour l'Initiateur, Adverline et ses actionnaires

Financière Adverline et ses actionnaires considèrent que les activités d'Adverline compléteront de manière efficace les activités du Groupe Mediapost et qu'Adverline est un partenaire à fort potentiel pour le développement futur du Groupe Mediapost. Cette opération permet en effet d'intégrer des canaux digitaux supplémentaires et d'enrichir son offre e-mailing élargissant ainsi la possibilité offerte à ses clients Grands Comptes et Locaux de créer une relation annonceur/consommateur multi-canal dans la durée.

L'association des Associés Fondateurs et de Mediapost Holding au sein de Financière Adverline devrait rendre plus efficace le développement stratégique de la Société, tel que cette dernière le définit. Cette opération permettra en outre d'adosser Adverline à Mediapost Holding qui pourra apporter les ressources financières et humaines nécessaires au développement d'Adverline et de créer des synergies entre les deux entités.

L'Initiateur propose, en outre, aux actionnaires minoritaires d'Adverline qui apporteraient leurs Actions Adverline à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation à un prix attractif au regard d'une valorisation multicritères d'Adverline.

Ce prix en numéraire représente une opportunité de liquidité pour l'ensemble des actionnaires d'Adverline avant l'intégration dans le périmètre de Mediapost Holding et plus largement du groupe La Poste. Financière Adverline estime que cette offre est dans le meilleur intérêt d'Adverline et de ses actionnaires.

Le prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'Offre fait apparaître une prime (entre 0 % et 55,9 % par Action Adverline) sur les valeurs moyennes des méthodes employées (voir section 2 "Éléments d'appréciation de l'Offre" ci-après pour une présentation de chacune des méthodes).

Enfin, il convient de souligner qu'il est probable qu'à l'issue de l'Offre, le marché des titres Adverline n'offrira pas la même liquidité et que le cours de l'action Adverline pourra en être affecté.

1.6 Accords susceptibles d'avoir une influence significative sur l'Offre

1.6.1 Pacte d'Associés

Un pacte d'Associés a été conclu le 26 juin 2012 entre (i) Messieurs Loïc Audren de Kerdrel, Charles Costa de Beauregard, (ii) leurs holdings personnels, les sociétés Financière du Douron, et CCB Conseils et (iii) Mediapost Holding pour une durée initiale de quatre ans, tacitement renouvelable pour des durées de deux ans à défaut de dénonciation préalable par une des parties moyennant un préavis d'un an.

Ce Pacte d'Associé a pour objet principal d'organiser les relations entre les associés de Financière Adverline, conformément aux principales clauses suivantes :

1.6.1.1 Règles de gouvernance de Financière Adverline

Financière Adverline est administrée par un président. Les fonctions de président sont assurées par Madame Nathalie Andrieux qui a été nommée pour une durée indéterminée. En cas de révocation ou de démission du président, son remplaçant sera nommé à la majorité simple des associés sur proposition de Mediapost Holding.

1.6.1.2 Règles de gouvernance d'Adverline

Les règles de gouvernance d'Adverline, telles qu'elles ont été convenues par les parties au Pacte d'Associés sont décrites à la section 1.4.2 ci-dessus.

1.6.1.3 Règles applicables aux transferts des actions

- (a) Inaliénabilité des actions Financière Adverline : sauf certaines exceptions limitativement énumérées, les associés de Financière Adverline ne pourront transférer leurs actions Financière Adverline détenues par chacun d'eux avant le 31 mars 2016. Ce principe d'inaliénabilité des actions est confirmé dans les statuts de Financière Adverline qui stipulent que les actions sont inaliénables jusqu'au 31 décembre 2016.
- (b) Anti-dilution : chaque partie au Pacte d'Associés bénéficiera d'une clause anti-dilution par le biais d'un droit préférentiel de souscription lors de toute opération d'augmentation du capital de Financière Adverline ou d'émission de valeurs mobilières de Financière Adverline.

1.6.1.4 Promesse de vente et promesse d'achat

Mediapost Holding a consenti, par le Pacte d'Associés, une promesse d'achat portant sur la totalité des actions Financière Adverline qui seront détenues par Messieurs Loïc Audren de Kerdrel et Charles Costa de Beauregard et Financière du Douron et CCB Conseils. Ces promesses d'achat pourront être exercées par chacun de leur bénéficiaire à compter du 1^{er} janvier 2016 et pendant une durée de trois (3) mois, soit jusqu'au 31 mars 2016.

De leurs côté, Messieurs Loïc Audren de Kerdrel et Charles Costa de Beauregard et Financière du Douron et CCB Conseils ont consenti, par le Pacte d'Associés, des promesses de vente portant sur la totalité des actions Financière Adverline qu'ils détiendront au profit de Mediapost Holding. Ces promesses de vente pourront être exercées par Mediapost Holding à compter du 1^{er} avril 2016 et pendant une durée de trois (3) mois, soit jusqu'au 30 juin 2016.

Le prix de cession des actions sous promesses sera déterminé par application d'une formule se basant sur la valeur d'entreprise des sociétés composant le Groupe Adverline augmentée des valeurs d'entreprise de CKFD et de Financière Adverline et retraitée des situations financières nettes des sociétés composant le Groupe Adverline, de CKFD et de Financière Adverline. La valeur d'entreprise sera déterminée par application d'un multiple d'EBIT qui sera identique au multiple d'EBIT retenu dans le cadre de l'Offre pour la valorisation des actions Adverline.

Une procédure d'exercice anticipé des promesses est prévue à la suite de la survenance de plusieurs événements dont notamment le départ de Messieurs Loïc Audren de Kerdrel ou Charles Costa de Beauregard et/ou le départ de Financière du Douron ou CCB Conseils. Dans certaines des hypothèses d'exercice anticipé, le prix de cession des actions sous promesses, tel que déterminé par application de la formule, visée ci-

dessus pourra faire l'objet d'une décote. Il est précisé qu'aucune hypothèse d'exercice anticipé n'entraîne une surcote du prix de cession des actions sous promesses, tel qu'il sera déterminé par application de la formule.

1.6.1.5 Engagements d'exclusivité, de non-concurrence et de non-sollicitation

Messieurs Loïc Audren de Kerdrel et Charles Costa de Beauregard sont tenus par des engagements d'exclusivité pendant toute la durée de leur mandat social.

Ils sont par ailleurs tenus par des engagements de non-concurrence et de non-sollicitation. Ces engagements sont applicables jusqu'à l'issue d'une période de deux (2) ans à compter de la perte de leur qualité d'associé de Financière Adverline, de mandataire social ou de salarié. Ces engagements sont limités à toute activité portant sur la monétisation d'audience sur Internet, l'édition de sites Internet, les services de paiement sur Internet ou l'hébergement de sites Internet.

1.6.1.6 Engagements relatifs aux distributions de dividendes

Les engagements relatifs aux distributions de dividendes, tels qu'ils ont été convenus par les parties au Pacte d'Associés sont décrits à la section 1.4.6 ci-dessus.

1.6.2 Convention de Garantie

Dans le cadre de l'acquisition par Mediapost Holding d'actions Financière Adverline auprès du Groupe Familial et de Financière du Douron et CCB Conseils, Mediapost Holding a souhaité que les Associés Fondateurs et Financière du Douron et CCB Conseils lui garantissent l'exactitude de certaines informations sur leur situation et la situation de Financière Adverline, de CKFD, d'Adverline et de ses filiales.

Les Associés Fondateurs, Financière du Douron et CCB Conseils, en qualité de garants, d'une part et Mediapost Holding, en qualité de bénéficiaire, d'autre part, ont donc conclu, le 26 juin 2012, une convention de garantie d'actif et de passif (la "**Convention de Garantie**").

En sûreté et garantie de la Convention de Garantie, Financière du Douron et CCB Conseils ont chacune consenti, en faveur de Mediapost Holding, un nantissement portant sur 1.250.000 actions Financière Adverline.

Ainsi sur les 2.250.000 actions Financière Adverline détenues par chacune de ces sociétés, seules 1.000.000 d'actions Financière Adverline pour chacune ne font l'objet d'aucun nantissement.

1.6.3 Contrats de liquidité avec les bénéficiaires d'actions gratuites en période de conservation et/ou d'acquisition

1.6.3.1 Description des actions gratuites

Il existe, à la connaissance de l'Initiateur, une forte politique d'intéressement des salariés du groupe Adverline par l'attribution gratuite d'actions d'Adverline. Lors de ces attributions d'actions gratuites, le conseil d'administration d'Adverline a fixé à deux ans chacune des périodes d'acquisition et de conservation et a soumis l'attribution définitive des actions à des conditions (notamment des conditions d'atteinte de résultat et une condition de présence à l'issue de la période d'acquisition).

A la date des présentes, le conseil d'administration avait, en application de ces décisions, attribué 547.339 actions gratuites au profit de 35 personnes différentes, dont 311.813 ont été définitivement attribuées à leurs bénéficiaires. Sur les actions définitivement attribuées par le conseil d'administration, au jour de l'ouverture de l'Offre, 88.000 actions gratuites seront en période d'acquisition et 88.155 actions gratuites seront en période de conservation.

1.6.3.2 Apport à l'Offre d'actions gratuites en cas de décès ou d'invalidité

Dans le cas où, en application des articles L. 225-197-1 et L. 225-197-3 du code commerce, des actions gratuites seraient définitivement attribuées et deviendraient cessibles par anticipation pour cause de décès ou d'invalidité du bénéficiaire, celles-ci pourraient être apportées à l'Offre.

1.6.3.3 Contrat de liquidité

Dans la perspective du retrait obligatoire à la suite de l'Offre (voir section 1.4.7), l'Initiateur a fait adhérer 15 attributaires représentant 55.843 Actions Gratuites Emises (les "**Attributaires**") à un contrat de liquidité. Ce contrat de liquidité permet :

- à chacun des Attributaires de bénéficier, durant une période de six mois à compter de l'expiration de la période de conservation, d'une promesse d'achat - portant sur leurs actions gratuites- consentie par Financière Adverline pour un prix par action gratuite déterminé par un tiers arbitre agissant en vertu de l'article 1592 du code civil (i) sur la base d'une approche multi-critères se référant aux méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs visées à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et (ii) en cohérence avec le prix de l'Offre ; et
- à Financière Adverline de bénéficier, pendant une période de trois mois à compter de la fin de la période d'exercice de six mois de la promesse d'achat visée au précédant paragraphe, d'une promesse de vente -portant sur les actions gratuites des Attributaires- consenties par les Attributaires concernés pour un prix par action gratuite déterminé par un tiers arbitre agissant en vertu de l'article 1592 du code civil (i) sur la base d'une approche multi-critères se référant aux méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs visées à l'article L. 433-4 du code monétaire et financier et (ii) en cohérence avec le prix de l'Offre.

Ainsi, ces Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité sont assimilées, conformément aux articles L. 233-9, 4° du code de commerce et 223-11 du Règlement général de l'AMF, aux Actions Adverline déjà détenues par l'Initiateur puisque ce dernier peut les acquérir à sa seule initiative.

Par ailleurs, il est précisé qu'en cas de réalisation d'un retrait obligatoire et/ou en cas de radiation de la cote des Actions Adverline, l'Initiateur et la Société proposeront aux attributaires d'Actions Gratuites à Emettre un mécanisme de liquidité équivalent aux contrats de liquidité décrits ci-dessus et proposés aux attributaires d'Actions Gratuites Emises.

Aucun des contrats de liquidité conclus ne stipule de liquidité à un prix garanti pour les attributaires d'actions gratuites. Cependant et afin d'éviter les frais d'expertise et pour assurer la cohérence avec le prix de l'Offre, le prix sera, sauf circonstances exceptionnelles, de plein droit égal au prix de l'Offre si l'exercice de la promesse d'achat ou de la promesse de vente intervient entre la date de dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et la date de certification des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

1.6.4 Accords dont Financière Adverline a connaissance

Hormis le protocole d'accord conclu le 25 juin 2012 (voir section 1.2 ci-dessus) et le Pacte d'Associés, Financière Adverline n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

Il convient néanmoins de noter que dans le cadre de ces accords et à la suite de l'exercice par Adverline de l'option d'achat qu'elle détenait sur la participation minoritaire de Vertical Mail, Adverline a consenti une promesse de vente au profit de Mediapost Holding portant sur l'intégralité des actions Vertical Mail (voir section 1.4.1 ci-dessus).

1.7 Caractéristiques de l'Offre

1.7.1 Modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 25 septembre 2012 par CM-CIC Securities, agissant pour le compte de l'Initiateur.

Conformément à l'article 233-1 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera faite en application de la procédure simplifiée.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires d'Adverline les Actions Adverline qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre, au prix de 8,59 euros par action, pendant une période de quinze (15) jours de négociation.

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

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) cette déclaration de conformité motivée. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de Financière Adverline, seront mises à la disposition du public gratuitement, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de CM-CIC Securities. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et le calendrier de l'Offre, et NYSE-Euronext publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

1.7.2 Procédure de présentation des Actions Adverline à l'Offre

Les actions Adverline détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions Adverline inscrites au nominatif devront, dans les plus brefs délais, demander la conversion de leurs actions Adverline au porteur chez un intermédiaire habilité. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires d'Adverline souhaitant apporter leurs titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'offre qui sera irrévocable quelle que soit la procédure de règlement livraison retenue en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire en précisant s'ils optent pour la cession de leurs actions :

- (i) Soit sur le marché auquel cas ils devront remettre au plus tard leur ordre de vente en principe le ● 2012, date anticipée de clôture de l'offre et le règlement-livraison sera effectué au fur et mesure de l'exécution trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.
- (ii) Soit dans le cadre de l'offre semi-centralisé par NYSE-Euronext auquel cas ils devront remettre au plus tard leur ordre d'apport en principe le ● 2012, date anticipée de clôture de l'offre et le règlement –livraison interviendra après les opérations de semi-centralisation. Dans ce cadre, l'Initiateur prendra à sa charge les frais de courtage des actionnaires vendeurs majorés de la TVA afférente dans la limite de 15 euros par dossier, ce montant s'entend toutes taxes incluses, dès lors que les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus sont adressés directement au membre du marché acheteur par les intermédiaires financiers dans un délai de 10 jours de négociation à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué.

L'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à l'acquisition d'actions Adverline entre la date du dépôt du projet de note d'information relatif à l'Offre et la date d'ouverture de l'Offre conformément à l'article 231-38 IV du Règlement général de l'AMF.

Les actions Adverline apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. Financière Adverline se réserve le droit d'écarter toutes les actions Adverline apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

1.7.3 Publication des résultats de l'Offre – Règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard dans les neuf (9) jours de négociation suivant la date de clôture de l'Offre. NYSE-Euronext Paris indiquera dans son avis la date de règlement-livraison de l'Offre.

Le transfert de propriété des Actions Adverline apportées à l'Offre interviendra à la date d'inscription en compte de l'acheteur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du code monétaire et financier, tous les droits attachés à ces Actions Adverline, tels qu'existants à cette date, étant alors transférés à l'Initiateur.

Il est précisé qu'aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des Actions Adverline à la semi-centralisation jusqu'à la date de règlement des fonds et livraison des titres qui interviendront conformément au calendrier qui sera fixé par NYSE-Euronext Paris.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français.

1.7.4 Titres visés par l'Offre

A la date de ce jour, l'Initiateur détient, directement et indirectement 3.618.914 Actions Adverline et 4.636.718 droits de vote de la Société représentant respectivement 64,00 % du capital et 67,9 % des droits de vote de cette dernière.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par Financière Adverline qu'elles soient existantes ou susceptibles d'être émises jusqu'à la clôture de l'offre, à l'exclusion des Actions Issues du Contrat de Liquidité, des Actions Gratuites à Emettre et des Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité. A la connaissance de l'Initiateur et sur la base d'un capital social de la Société à la date de l'ouverture de l'Offre, cela représente un maximum de 1.972.981¹⁴ Actions Adverline. Ce nombre maximum d'actions sera, le cas échéant, réduit du nombre d'actions acquises par l'Initiateur entre la date de la présente note d'information et le jour de l'ouverture de l'offre conformément à l'article 231-38 IV du Règlement général de l'AMF.

Ainsi, l'Offre ne porte pas sur :

- les 7.130 Actions Issues du Contrat de Liquidité ;
- les 88.000 Actions Gratuites à Emettre ; et
- les 55.843 Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité.

Il est précisé à cet égard qu'en vertu de contrats de liquidité distincts conclus préalablement au dépôt de l'Offre, les titulaires des Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité se sont irrévocablement engagés, à l'issue de leurs périodes de conservation respectives, à céder leurs Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité à l'Initiateur et l'Initiateur s'est irrévocablement engagé à acquérir lesdites Actions Gratuites Emises Sous Contrat de Liquidité, sur la base d'un prix déterminé par cohérence avec le prix de l'Offre.

Il n'existe pas, à la date du présent document, d'autres actions non détenues par l'Initiateur et susceptibles d'être émises avant la date de clôture de l'offre.

A la connaissance de l'Initiateur, la Société n'a pas émis d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.7.5 Conditions auxquelles l'Offre est subordonnée

L'Offre n'est subordonnée à aucune condition.

¹⁴

Ce chiffre de 1.972.981 actions exclut les Actions Adverline détenues par assimilation par Financière Adverline. En effet les 55.843 actions gratuites en période de conservation et sous contrats de liquidité avec l'Initiateur sont réputées être détenues par assimilation par Financière Adverline conformément aux dispositions de l'article L. 233-9, 4° du code de commerce et 223-11 du Règlement général de l'AMF et ne sont donc pas visées par l'Offre.

1.8 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE-Euronext publieront respectivement un avis d'ouverture et avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

Le calendrier ci-dessous est communiqué à titre indicatif :

[25 septembre 2012]	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
[25 septembre 2012]	Dépôt du projet de note en réponse auprès de l'AMF, incluant le rapport de l'Expert Indépendant
[16 octobre 2012]	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF et visa de la note en réponse
[16 octobre 2012]	Mise à disposition du public et mise sur le site internet de l'AMF (i) de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'Adverline visées par l'AMF et (ii) des documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et d'Adverline
[18 octobre 2012]	Ouverture de l'Offre
[7 novembre 2012]	Clôture de l'Offre
[13 novembre 2012]	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

1.9 Mode de financement de l'opération

Le montant de l'Offre est de 16.947.906,79 euros correspondant à l'acquisition d'un maximum de 1.972.981 actions Adverline susceptibles d'être apportées à l'Offre au prix unitaire de 8,59 euros.

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre sera financé par l'Initiateur, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, et sera de l'ordre de ● euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre, assumant un taux de succès à 100%, est ainsi estimé à environ ● euros (hors taxes) et sera intégralement financé par l'Initiateur par le biais de l'avance en compte courant consentie par Mediapost Holding (voir section 1.2 ci-dessus).

1.10 Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

La présente Note d'Information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France. Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. C'est pourquoi, les titulaires d'Actions Adverline en dehors de la France ne peuvent pas participer à l'Offre, sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet.

En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente Note d'Information peuvent faire l'objet 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 fait l'objet de restrictions. Les personnes disposant de la présente Note d'Information doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. 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.

Financière Adverline décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

1.11 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires d'Adverline qui sont résidents fiscaux de France et qui les apporteraient à l'Offre.

L'attention de ces derniers est attirée sur le fait que la présente section 1.11 ne constitue qu'un résumé du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour. Ces règles sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif. Ce résumé est donné à titre d'information générale et n'a pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à ces actionnaires.

En toute hypothèse, il est recommandé aux actionnaires d'Adverline de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

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, en tenant compte le cas échéant de l'application éventuelle d'une convention fiscale conclue entre la France et cet Etat.

1.11.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France détenant des Actions Adverline dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

1.11.1.1 Plus-values - Régime de droit commun

En application des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts ("**CGI**"), les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions Adverline dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix de revient fiscal des Actions Adverline apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 19% et aux prélèvements sociaux suivants au taux global de 15,5% (soit un taux effectif d'imposition global de 34,5%) :

- la contribution sociale généralisée de 8,2% ("**CSG**") ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5% ("**CRDS**") ;
- le prélèvement social de 5,4% ; et
- les contributions additionnelles au prélèvement social de 0,3% et 1,1%.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Le cas échéant, la cession d'Actions Adverline dans le cadre de l'Offre aurait pour effet de mettre fin à d'éventuels reports ou sursis d'imposition dont les actionnaires auraient pu bénéficier au titre d'opérations antérieures.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies dans le cadre de l'apport de leurs Actions Adverline à l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession et, le cas échéant, des dix années suivantes.

1.11.1.2 Régime spécial des actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions ("PEA")

Les personnes qui détiennent leurs Actions Adverline dans le cadre d'un PEA pourront apporter ces Actions Adverline à l'Offre.

Sous certaines conditions et dans certaines limites, 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 nets générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values demeurent investis 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 reste néanmoins soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-dessus, à un taux susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit son ouverture, 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 sur ces questions.

1.11.1.3 Salariés et mandataires sociaux titulaires d'Actions Adverline reçues dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions

En application de l'article 80 quaterdecies du CGI, les titulaires d'Actions Adverline attribuées gratuitement dans les conditions définies aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du code de commerce ne peuvent, sauf exceptions, bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les Actions Adverline ainsi attribuées demeurent indisponibles sans être données en location pendant une période minimale de deux ans décomptée à partir de leur acquisition définitive, laquelle ne peut elle-même intervenir qu'à l'issue d'une période d'acquisition d'au moins deux ans.

Les Actions Adverline attribuées gratuitement dans les conditions susvisées et pour lesquelles le délai de conservation de deux ans a été respecté pourront être apportées à l'Offre. Dans ce cadre :

- l'avantage, égal à la valeur desdites Actions Adverline déterminée par référence au premier cours coté de ces dernières au jour de leur attribution définitive, sera soumis, conformément aux dispositions de l'article 200 A 6 bis du CGI, à l'impôt sur le revenu au taux de 30% (sauf option pour l'imposition selon les règles applicables aux traitements et salaires), ainsi qu'aux prélèvements sociaux décrits ci-dessus au taux de 15,5% et, s'agissant des actions gratuites attribuées à compter du 16 octobre 2007, à la contribution salariale de 10% prévue à l'article L.137-14 du Code de la sécurité sociale ; soit (hors option pour le régime des traitements et salaires) un taux global d'imposition de 45,5% ou 55,5%, selon la date d'attribution des actions gratuites ;

- la plus-value de cession, égale à la différence entre le prix de l'Offre et la valeur desdites Actions Adverline au jour de leur attribution définitive est imposée dans les mêmes conditions que les plus-values de cession de valeurs mobilières décrites au paragraphe 1.11.1.2 ci-dessus soit au taux global de 34,5%.

Les Actions Adverline attribuées gratuitement dans les conditions susvisées et pour lesquelles le délai de conservation de deux ans n'a pas été respecté sont, conformément aux résolutions de l'assemblée générale ayant approuvé leur attribution, indisponibles et ne pourront pas être apportées à l'Offre. Il en est de même des Actions Adverline attribuées gratuitement dans les conditions susvisées et non encore définitivement acquises, le délai d'acquisition initial n'étant pas parvenu à son terme. Les titulaires de telles Actions Adverline se sont vu proposer la conclusion d'un contrat de liquidité décrit au paragraphe 1.6.3.3 ci-dessus.

Les attributaires d'actions gratuites sont invités à s'assurer, auprès de la Société et/ou de leur conseiller juridique et fiscal habituel, du respect des dispositions des plans d'attribution d'actions gratuites qui leur sont applicables et des conséquences notamment fiscales et sociales pouvant découler de toute violation de ces dispositions.

1.11.1.4 Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

La loi de finances pour 2012 a introduit une contribution exceptionnelle temporaire à la charge des contribuables dont le revenu fiscal de référence excède certains seuils. Cette contribution, qui s'applique notamment aux revenus de 2012, est égale à :

- 3% de la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ou (ii) supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% de la fraction du revenu fiscal de référence (i) supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés ou (ii) supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

Le revenu fiscal de référence est déterminé sans qu'il soit fait application des règles du quotient familial et inclut, notamment, les plus-values de cession de valeurs mobilières soumises à l'impôt au taux proportionnel. Des modalités particulières de calcul sont prévues en cas de perception de revenus exceptionnels. Les porteurs d'Actions Adverline sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour apprécier l'impact de cette contribution dans le cadre de l'apport à l'Offre.

1.11.2 Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés en France dans les conditions de droit commun

1.11.2.1 Plus-values - Régime de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Actions Adverline dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix de l'Offre et le prix de revient fiscal des Actions Adverline, sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3%, majoré le cas échéant (i) de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI) et (ii) pour les sociétés ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, de la contribution exceptionnelle de 5% assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputations des réductions et crédits d'impôt de toute nature (article 235 ter ZAA du CGI).

Cependant, les personnes morales dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré à hauteur d'au moins 75 % par des personnes physiques ou par des personnes morales satisfaisant à ces conditions bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés, fixé à 15 % dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées des contributions de 3,3 % et 5% précitées.

Les moins-values réalisées du fait de l'apport des Actions Adverline à l'Offre sont en principe déductibles des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés (sous réserve de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation tels que décrits ci-dessous).

1.11.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sous réserve de 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 montant net des plus-values.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I a quinquies précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous réserve d'être inscrites en comptabilité au compte de titres de participations ou à une subdivision spéciale d'un autre 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 fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les moins-values à long terme résultant de la cession d'actions relevant du régime de l'article 219 I a quinquies précité ne sont imputables que sur les plus-values de même nature constatées au cours de l'exercice considéré et ne sont ni imputables sur le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun ni reportables sur les exercices ultérieurs.

1.11.3 Autres situations

Les actionnaires fiscalement domiciliés en France soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, ainsi que les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux français, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier auprès de leur conseil fiscal habituel.

1.11.4 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession d'actions d'une société 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 passé en France. La taxe sur les transactions financières n'est applicable qu'aux sociétés cotées dont la capitalisation boursière atteint un milliard d'euros, et ne s'applique donc pas aux cessions d'actions qui seraient réalisées dans le cadre de l'Offre.

2 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Rappel des termes de l'Offre

Au titre de l'Offre, l'Initiateur propose aux actionnaires d'Adverline 8,59 euros par action.

Les éléments d'appréciation de l'Offre figurant ci-après ont été préparés par le Département Corporate de CM-CIC Securities pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations transmises par l'équipe de Direction d'Adverline et d'entretiens avec ses membres. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de CM-CIC Securities.

Le Prix d'Offre s'analyse au regard d'une valorisation multicritères de la Société, reposant sur les méthodes usuelles de valorisation.

2.1 Méthodes d'évaluation retenues

La détermination de la valeur s'est appuyée sur les méthodes suivantes :

A titre principal :

- le bloc de contrôle conclu le 26 juin 2012,
- l'augmentation réservée de capital de septembre 2011,
- l'analyse des cours de bourse d'Adverline sur NYSE Alternext, avant annonce,
- l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles,

A titre de recoupement :

- l'application des multiples de sociétés cotées du secteur intervenant dans la régie publicitaire du secteur internet, les services d'emailing et d'édition de site internet.

2.2 Méthodes écartées

Nous avons écarté les méthodes suivantes :

- Actif Net Comptable (ANC),
- Actualisation des dividendes futurs,
- Objectif de cours des analystes financiers,
- Méthode des transactions comparables.

2.2.1 Actif Net Comptable (ANC)

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action. Cette méthode, fondée sur la valeur comptable historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient pas compte ni de la valeur actuelle des actifs et des passifs de la Société, ni de ses performances futures.

A titre d'information, au 31 décembre 2011, la valeur comptable des capitaux propres consolidés était de 21,4 millions d'euros, soit 3,83 euros par action, sur la base de 5 601 213 actions à cette date.

2.2.2 Actualisation des dividendes futurs

La méthode de l'actualisation des flux de dividendes futurs consiste à estimer la valeur des fonds propres d'une société en actualisant la série des flux futurs de dividendes perçus par tous les actionnaires.

Comme la politique de distribution de dividendes peut s'écarter de l'évolution de la capacité bénéficiaire (absence de dividendes versés aux actionnaires d'Adverline depuis sa création), cette méthode n'a pas été mise en œuvre.

2.2.3 Objectif de cours des analystes financiers

La Société n'est suivie que par un seul analyste financier (EuroLand Finance). Sa dernière publication sur la valeur date du 9 septembre 2011 et indiquait un objectif de cours de 7,50 euros. A notre connaissance, il n'y a pas eu de mise à jour suite à la publication des résultats annuels 2011 de la Société. Il ne paraît donc pas pertinent de retenir cet objectif de cours trop ancien comme référence dans le cadre de cette présente Offre.

2.2.4 Multiples de transactions comparables

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer les multiples observés lors de transactions significatives récentes intervenues dans le même secteur d'activité. Cette méthode indique le niveau de prix que des acquéreurs ont payé pour prendre le contrôle ou des participations significatives dans des sociétés comparables.

Parmi les transactions intervenues en France depuis 2010 dans le secteur d'activité d'Adverline, aucune n'a porté sur une société strictement comparable. Deux d'entre elles ont cependant une activité proche de l'activité Edition d'Adverline : il s'agit de Benchmark Group et de Leguide.com.

Benchmark Group a été acquis en septembre 2010 par CommentCaMarche (Howto Media Group). Les ratios de la transaction n'ont pas été communiqués officiellement.

Leguide.com a fait l'objet d'une offre publique contractuelle d'achat de la part de Lagardère SCA, lancée le 7 mai 2012 à 24 euros par action, qui a donné lieu à surenchère à 28 euros par action le 5 juin 2012. Le 4 septembre, Lagardère a annoncé détenir 60,89% du capital à l'issue de cette première offre et effectue une offre publique d'achat simplifiée à 28 euros par action du 6 au 19 septembre 2012. Sur la base des comptes consolidés au 31 décembre 2011, cette transaction fait apparaître un ratio de VE/EBIT de 7,19x, pour une marge d'EBIT 2011 de Leguide.com de 33%. A titre d'information, si le ratio VE/EBIT de Leguide.com était appliqué à Adverline, il impliquerait un prix de 4,34 euros par action Adverline.

S'agissant d'une seule transaction pour laquelle un ratio peut être calculé, transaction en outre comparable à une partie seulement des activités d'Adverline, la méthode doit être écartée.

2.3 Hypothèses retenues et sources d'information

2.3.1 Principaux éléments de référence

L'évaluation a été réalisée à partir des principaux documents et éléments suivants :

- la méthodologie utilisée par CM-CIC Securities, qui est appliquée pour les calculs de dilution (dès l'attribution pour les plans d'actions gratuites), les retraitements des agrégats financiers et le taux retenu dans l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ;
- les comptes consolidés audités de l'exercice 2011 ;
- le plan d'affaires de la Société qui a été réalisé par la Direction en mars 2012 dans le cadre du processus de cession, la Société n'établissant pas de business plan pluriannuel dans le cadre de sa procédure budgétaire ; le plan d'affaires comprend deux périodes : (i) le budget de l'année en cours portant sur le compte de résultat (dans le cadre de la procédure budgétaire) et (ii) un plan sur 4 ans (2013-2016) ;
- des entretiens de diligence avec les membres de la Direction de la Société au cours du troisième trimestre 2012 qui ont permis d'analyser (i) les spécificités des différentes activités, (ii) l'environnement publicitaire difficile du premier semestre 2012 et (iii) le potentiel de progression de la rentabilité à moyen terme.

Les prévisions de la Direction ont fait l'objet d'une analyse critique de la part du Département Corporate de CM-CIC Securities, quant aux prévisions de croissance des ventes et des marges. Le plan d'affaires est offensif en matière de marge et n'intègre pas d'éléments négatifs de la conjoncture économique difficile qui devrait prévaloir cette année et l'année suivante en France.

Les estimations du plan d'affaires résumées ci-dessous (sur cinq années) seront utilisées dans la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ainsi que dans l'application de la méthode analogique des comparables boursiers.

Les éléments de structure financière (cf Partie 2.3.2) seront corrigés des éléments intervenus au cours du premier semestre 2012 (à savoir le rachat des minoritaires de Vertical Mail).

Les prévisions de la Société reposent sur la poursuite de la croissance du marché de la publicité en ligne, avec des croissances sur chacun des clients existants, ainsi qu'une conquête de nouveaux clients. Adverline a notamment été accréditée par Facebook en mars 2012. Adverline prend en compte également une hausse de la fréquentation de ses principaux sites.

Sur la période 2011 à 2016, la croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires est soutenue (+12,2%) pour atteindre un chiffre d'affaires de 44,2 millions d'euros en 2016, et la croissance moyenne annuelle de l'EBIT est plus forte (+17,8%) grâce à une meilleure couverture des charges de personnel et des autres frais fixes. Sur la période 2011 à 2016, la marge d'EBIT passe de 19,2% du chiffre d'affaires à 24,6%.

A titre de comparaison, sur le passé, entre 2009 et 2011, la croissance a été soutenue avec la conquête de nouveaux clients : croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 14,7% et progression de la marge d'EBIT de 280 points de base en 2 années. Toutefois, l'année 2011 est très proche des réalisations de l'année 2008, dans la mesure où l'année 2009 avait été affectée par la perte d'un important contrat dans l'activité micropaiement.

2.3.2 Eléments de passage de la valeur par action à la valeur d'entreprise

(i) Nombre d'actions

Au 14 septembre 2012, le capital social est composé de 5 654 868 actions. La Société a obtenu des autorisations des assemblées générales pour attribuer des actions gratuites : 88 000 actions gratuites sont à émettre le cas échéant à l'issue de leur période d'acquisition en fonction des plans d'attribution en cours (en supposant que les conditions de présence ou de performance soient totalement remplies).

Un nombre dilué de 5 742 868 actions sera retenu pour les données par action.

(ii) Situation de dette financière nette après retraitements

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette d'Adverline est de 0,9 million d'euros après déduction des dividendes à verser aux minoritaires de deux filiales (Oxeva et Vertical Mail) au titre de l'exercice 2011.

Par ailleurs, les accords signés au cours du premier semestre 2012 (rachat de 36,35% du capital de Vertical Mail en mai-juin 2012 et cession de la participation de 10,46% de GroupeDurable) impliquent un ajustement de 7,7 millions d'euros de la dette financière nette.

Au total, la dette financière nette après retraitements est de 8,6 millions d'euros.

(iii) Titres de participations

Le Groupe détient des participations dans trois sociétés (Distribart, Widda et Wazoo) qui sont comptabilisées au bilan pour 0,5 million d'euros.

(iv) Intérêts minoritaires

Il est retenu une valeur de 1,0 million d'euros pour les intérêts minoritaires dans deux sociétés (29,97% dans Oxeva et 30% dans Top Départ).

(v) Provisions non courantes

Au 31 décembre 2011, les provisions non courantes (afférant aux risques et charges et aux retraites) s'élèvent à 0,2 million d'euros.

(vi) Eléments de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise

La valeur des fonds propres est définie comme suit : Valeur d'Entreprise (VE) - dettes financières nettes retraitées - provisions non courantes - intérêts minoritaires + titres de participations. Au total, ces ajustements comptent pour 9,3 millions d'euros pour Adverline. La valeur par action est la valeur des fonds propres divisée par le nombre d'actions sur une base totalement diluée.

2.3.3 Sources d'informations extérieures

Pour calculer les séries de cours de bourse, il est fait référence aux statistiques des cours pondérés des volumes traités en séances (selon Factset) arrêtées à deux dates (27 avril 2012 avant annonce et jusqu'au 10 septembre 2012).

2.4 Méthodes retenues à titre principal

2.4.1 Référence à la transaction majoritaire

A l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, Mediapost Holding, filiale du Groupe La Poste, a conclu le 26 juin 2012 l'acquisition d'un bloc majoritaire d'Adverline (soit au total 64,17% du capital et 68,34% des droits de vote). Cette transaction majoritaire s'est faite sur la base d'un prix de 8,59 euros par action Adverline. Elle a concerné d'une part les participations des deux fondateurs représentant une détention de 47,76% (sous forme d'apports à une nouvelle structure Financière Adverline, sur la base d'un prix de l'action Adverline de 8,59 euros) et d'autre part le rachat simultané au même prix d'actions détenues par des actionnaires minoritaires portant sur 16,41% du capital.

Dans cette transaction, les fondateurs restent actionnaires de Financière Adverline à hauteur de 13,94% du capital. Ces accords ne font apparaître aucune clause particulière qui pourrait influencer sur l'appréciation du prix payé. Ainsi le Prix payé lors de cette transaction majoritaire est directement comparable aux termes de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée proposée aux actionnaires minoritaires dans le cadre de cette Offre.

Par ailleurs, dans le cadre de ces accords, Adverline a finalisé l'acquisition totale de 100% du capital de Vertical Mail, sur la base de ratios de valorisation établis en 2007 lors de l'acquisition de 50,1% du capital de cette société (soit un multiple de 9x l'EBIT annuel de la dernière année publiée).

Selon les accords, Mediapost Holding est bénéficiaire d'une promesse de vente sur tout ou partie de la participation d'Adverline au capital de Vertical Mail. Cette promesse, qui peut être exercée à compter du 26 juin 2012 et jusqu'au 31 décembre 2016, prend en compte une valeur fixe de valeur d'entreprise calculée sur la base d'un multiple de VE/EBIT de 11,66x sur l'exercice 2011 à l'identique de la transaction sur l'ensemble du Groupe.

Le Prix de 8,59 euros par action Adverline fait profiter à l'actionnaire minoritaire d'une liquidité immédiate et du prix de la transaction majoritaire.

2.4.2 Référence à l'augmentation de capital réservée de septembre 2011

Dans le passé, la Société a réalisé des augmentations de capital en numéraire. La dernière a eu lieu en septembre 2011 sur délégation de l'assemblée générale du 30 mai 2011 et portait sur un montant de 2,4 millions d'euros permettant de financer des projets de développement dans les différents métiers. Cette émission de 310 118 actions nouvelles s'est faite au prix de 7,61 euros par action, ce qui représentait à l'époque une prime de 76% par rapport au cours de bourse (cours de clôture du 6 septembre 2011 de 4,32 euros la veille du communiqué annonçant l'augmentation de capital réservée). La Société avait indiqué que ce prix d'émission permettait de préserver les intérêts des actionnaires tout en faisant ressortir une valorisation de l'entreprise beaucoup plus en ligne avec ses perspectives de croissance.

Le Prix de l'Offre de 8,59 euros par action Adverline extériorise une prime de 12,9% par rapport à cette augmentation de capital réservée réalisée dans les 12 derniers mois.

2.4.3 Référence aux cours de bourse

Les actions Adverline sont admises aux négociations sur le marché NYSE Alternext Paris depuis 2006. Au 30 juin 2012, sur la base de 5 654 868 actions composant le capital, le flottant est de 31,4%.

Analyse de la liquidité de l'action Adverline sur 12 mois jusqu'au 27 avril 2012

Périodes	Cumul des capitaux échangés (M€)	Cumul des actions échangées (unité)	Volume moyen quotidien (unité)	Rotation du flottant (%)
Sur 1 mois	1,0	175 045	8335	9,9%
Sur 3 mois	3,3	610 706	9694	34,4%
Sur 6 mois	5,1	1 007 249	7869	56,8%
Sur 12 mois	12,7	2 429 747	9454	137,0%

Source : Factset (volumes traités en séances)

A la date du 27 avril 2012, les volumes quotidiens moyens à Paris sur les 12 et 3 derniers mois sont respectivement de 9 454 titres et 9 694 titres. Le niveau étoffé des transactions sur l'action rend cette référence pertinente pour juger du Prix de l'Offre.

Deux périodes sont observées : (i) 12 mois jusqu'au 27 avril 2012, date de dernière cotation avant l'annonce de négociation exclusive (communiqué du 3 mai 2012) ; (ii) 12 mois jusqu'au 10 septembre 2012 (intégrant la période de préoffre à compter du 29 juin 2012, date de reprise de la cotation, avec des cours affectés par le changement de contrôle, cf. communiqué du 27 juin 2012).

Au 27 avril 2012, le cours de bourse de l'action Adverline a progressé de 33% depuis le début de l'année, alors que l'indice CAC All Tradable était en légère hausse de 5,1%.

Analyse des cours de bourse jusqu'au 27 avril 2012 d'Adverline et prime par rapport au Prix d'Offre

Périodes	Adverline (en euros)	Offre à 8,59 euros Prime de l'Offre
Dernier cours au 27 avril 2012	6,05	+42,0%
Cours moyen pondéré sur 1 mois	5,70	+50,7%
Cours moyen pondéré sur 3 mois	5,45	+57,5%
Cours moyen pondéré sur 6 mois	5,06	+69,7%
Cours moyen pondéré sur 12 mois	5,22	+64,5%
Cours plus haut en séance sur 12 mois	7,99	+7,5%
Cours plus bas en séance sur 12 mois	4,00	+114,8%
Moyenne	5,64	+52,3%

Source : Factset (cours pondérés des volumes traités en séances)

Lors de la reprise de cotation de l'action le 29 juin 2012, 115 029 actions ont été échangées et le cours de clôture s'est établi à 8,48 euros, soit une hausse de 40,2% par rapport au dernier cours coté le 27 avril 2012. Depuis la reprise de cotation, entre le 29 juin et le 10 septembre 2012, 6,4% du capital a été échangé avec un cours moyen

pondéré des volumes de 8,46 euros par action et des extrêmes compris entre 8,02 euros et 8,55 euros.

Analyse des cours de bourse jusqu'au 10 septembre 2012 d'Adverline et prime par rapport au Prix d'Offre

Périodes	Adverline (en euros)	Offre à 8,59 euros Prime de l'Offre
Dernier cours au 10 septembre 2012	8,43	+1,9%
Cours moyen pondéré sur 1 mois	8,46	+1,6%
Cours moyen pondéré sur 3 mois	8,46	+1,5%
Cours moyen pondéré sur 6 mois	7,15	+20,1%
Cours moyen pondéré sur 12 mois	5,58	+54,1%
Cours plus haut sur 12 mois	8,55	+0,5%
Cours plus bas sur 12 mois	4,00	+114,8%
Moyenne	7,23	+18,8%

Source : Factset (cours pondérés des volumes traités en séances)

Le Prix de l'Offre de 8,59 euros par action Adverline extériorise une prime de 42,0% sur le cours du 27 avril 2012 (dernier cours avant période de préoffre) et une prime de 57,5% sur la moyenne des cours pondérés des volumes sur les trois derniers mois avant annonce.

2.4.4 Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur intrinsèque d'une société par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

La simulation comprend deux périodes : (i) une première période de 5 années (suivant le plan d'affaires 2012-2016, fourni par la Société, cf. partie 2.3.1) et (ii) une valeur terminale au-delà de 2016 avec des hypothèses de croissance à l'infini et de marges normatives.

Il est rappelé que la valorisation s'appuie sur le périmètre actuel de consolidation (avec une participation de 100% dans la filiale Vertical Mail, suite au rachat des intérêts minoritaires le 26 juin 2012 conduisant à un retraitement de la valeur d'entreprise).

(i) Mise en œuvre des travaux de valorisation d'Adverline dans son périmètre actuel

L'évaluation reprend le plan d'affaires sur la période 2012 à 2016 réalisé par la Direction pour les besoins de la transaction et présenté en 2.3.1. Il prévoit des activations de charges de recherche et développement, ainsi que la poursuite des crédits d'impôt recherche.

Au-delà de 2016, il sera retenu des flux normatifs avec un chiffre d'affaires croissant de 1,5% par an. Concernant la marge normative d'EBIT, il sera retenu la médiane de la période 2010 à 2016, soit 19,5% ce qui est supérieur aux taux de marge historiques et aux taux budgétés pour 2012 et 2013. Ce taux prend en compte la montée en puissance de la rentabilité de la Société, tout en considérant que la compétition pourrait être plus forte à moyen terme.

Pour les amortissements normés, il sera retenu de la même manière le pourcentage d'amortissement médian de la période 2010 à 2016, soit 2,9% du chiffre d'affaires.

Les investissements pris en compte de 2012 à 2016 et pour l'année normée correspondent aux montants des charges de recherche et développement activées auxquels s'ajoutent des investissements externes. Le montant des investissements retenus pour 2012 correspond à la moyenne observée sur les 3 dernières années (4,5% du chiffre d'affaires) et converge vers un taux normé d'investissement de 2,9% du chiffre d'affaires (dont 80% de recherche et développement) égal aux amortissements.

Concernant le BFR, il sera retenu pour toute la période le BFR moyen de 2011, soit 8,6% du chiffre d'affaires (2,1 millions pour 2011).

Un taux de fiscalité normalisé de 34,3% est appliqué, et il est pris comme hypothèse la pérennisation du crédit d'impôt recherche, fonction des dépenses de recherche et développement activées.

L'endettement cible d'Adverline est nul.

Les flux sont actualisés au taux de 11,6%. Le tableau qui suit précise les hypothèses de calcul du coût moyen pondéré du capital retenu pour le Groupe.

Détail du calcul du coût moyen pondéré du capital

Taux d'intérêt sans risque (1)	3,1%
Prime de risque du marché des actions (2)	5,2%
Beta de la Société (3)	1,65
Coût des capitaux propres	11,6%

Source : Factset, Société, estimations Département Corporate de CM-CIC Securities
(taux et beta observés sur 36 mois à fin août 2012)

(1) Source : Factset (OAT 10 ans)

(2) Source : Factset (CAC All Tradable)

(3) Beta de la Société : Beta sectoriel (1,15) x risque société (1,37) x risque financier (1,05)

Pour l'appréciation du risque du secteur, il est fait référence au CAC Technology, dont le beta par rapport à l'indice CAC All Tradable est de 1,15 (source : Factset).

Pour appréhender le risque de la Société (1,37), sont pris en compte : (i) la taille de celle-ci, la situant en « small caps » soit un facteur de 1,2 et (ii) une note spécifique de 1,14 prenant en compte la relative jeunesse de la Société.

Enfin le risque financier est pondéré à 1,05, dans la mesure où la Société est peu endettée.

(ii) Résultat de la méthode des flux de trésorerie avec les hypothèses présentées

Sur la base des hypothèses qui précèdent, après prise en compte des ajustements en matière de valeur d'entreprise (cf partie 2.3.2), Adverline est valorisée 44,0 millions d'euros, soit 7,66 euros par action. Dans ce résultat, la valeur terminale compte pour 69% de la valeur d'entreprise obtenue.

(iii) Sensibilité du résultat de la méthode des flux de trésorerie suivant trois facteurs

La sensibilité de la méthode de valorisation a été étudiée en faisant varier : (i) le taux de croissance à l'infini entre 1,1% et 1,9%, (ii) le taux d'actualisation entre 11,4% et 11,8% et (iii) le taux de marge d'EBIT entre 19,0% et 20,0%.

Analyse de la sensibilité de la valorisation des flux de trésorerie futurs disponibles
Valeur par action (en euros)

CMPC	Croissance à l'infini				
	1,1%	1,3%	1,5%	1,7%	1,9%
11,4%	7,56	7,70	7,85	8,00	8,16
11,5%	7,47	7,61	7,75	7,90	8,06
11,6%	7,38	7,52	7,66	7,80	7,96
11,7%	7,29	7,43	7,56	7,71	7,86
11,8%	7,20	7,34	7,47	7,61	7,76

CMPC	Marge normalisée d'EBIT				
	19,0%	19,3%	19,5%	19,8%	20,0%
11,4%	7,68	7,77	7,85	7,93	8,01
11,5%	7,59	7,67	7,75	7,83	7,92
11,6%	7,50	7,58	7,66	7,74	7,82
11,7%	7,41	7,49	7,56	7,64	7,72
11,8%	7,32	7,39	7,47	7,55	7,63

Source : estimations Département Corporate de CM-CIC Securities

Ces résultats encadrent la valeur par action Adverline entre 7,20 euros et 8,16 euros.

Le Prix d'Offre de 8,59 euros par action Adverline présente une prime de 12,1% par rapport à la valeur centrale obtenue par actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles.

2.5 Méthode retenue à titre de recoupement

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers consiste à constituer un échantillon de sociétés cotées ayant des caractéristiques comparables à celles de la Société. Faute de réelles caractéristiques comparables, l'échantillon constitué comprend des sociétés cotées intervenant pour une part importante de leur activité dans les trois activités suivantes : régie publicitaire on-line, édition de sites internet thématiques et activité de micropaiement.

La mise en œuvre de cette méthode se heurte à des divergences importantes en matière de niveau de rentabilité historique et future et de rythme de croissance projetée.

Une attention particulière a été apportée au nombre d'estimations fournies par le consensus Factset, ce qui a conduit à retenir les années 2012 et 2013 et exclure 2014 du fait de l'insuffisance en nombre des estimations disponibles. De même, sont retenues les sociétés pour lesquelles Factset fournit au moins les estimations de deux analystes financiers.

L'échantillon comprend 6 sociétés qui appliquent des normes comptables différentes : les normes IFRS pour Aufeminin.com, Hi-Media et Rentabiliweb Group, les normes européennes NIIF pour Antevenio et les normes françaises, comme Adverline, pour 1000mercis et Weborama. Ces six sociétés ont toutes une date de clôture de comptes au 31 décembre.

Enfin, les caractéristiques boursières et les performances boursières de l'échantillon ainsi constitué présentent une hétérogénéité, qui limite également la pertinence de cette méthode d'évaluation.

Les tableaux ci-dessous présentent les caractéristiques des sociétés.

Evolution boursière et rotation des actions des sociétés sélectionnées

	Performance depuis début d'année	Performance sur 1 an	Rotation du capital sur 1 an
1000mercis	-19%	0%	31,1%
Antevenio	-7%	+3%	7,0%
Aufeminin.com	+11%	+11%	3,7%
Hi-Media	-3%	-15%	162,8%
Rentabiliweb Group	-17%	-29%	17,0%
Weborama	+19%	+38%	12,3%

Source : Sociétés, Factset (en date du 10 septembre 2012)

Caractéristiques des groupes cotés sur l'exercice 2011

Sociétés	CA En M€	EBITDA En M€	Marge EBITDA En %	EBIT En M€	Marge EBIT En %
1000mercis	35,0	11,9	34,0%	11,1	31,7%
Antevenio	23,0	3,6	15,7%	2,0	8,8%
Aufeminin.com	47,0	15,8	33,6%	13,2	28,1%
Hi-Media	229,9	20,7	9,0%	16,0	7,0%
Rentabiliweb Group	83,3	18,4	22,1%	18,2	21,8%
Weborama	22,4	5,4	24,1%	4,1	18,3%
Adverline	24,9	4,7	18,9%	4,8	19,2%

Source : Sociétés, Factset

Répartition de l'activité en 2011 et effectif

Sociétés (effectif)	Secteur d'activité (% du CA 2011)	Zone géographique (% du CA 2011)
1000mercis (164 salariés)	Publicité interactive et programme Email Attitude 24% Marketing interactif 44% Marketing mobile 32%	Non publié
Antevenio (156 salariés)	Régie publicitaire Internet 28% Prestations de services marketing (emailing) 12% Conception de campagnes publicitaires 26% Développement de portails communautaires 34%	Non publié
Aufeminin.com (252 salariés)	Vente de publicité et autres services 78% Technologie de gestion de publicité (SmartAdServer) 22%	Non publié

Hi-Media (476 salariés)	Régie publicitaire internet 45% Edition de sites internet 5% Micropaiement 50%	France 72% Hors France 28%
Rentabiliweb Group (215 salariés)	BtoB (paiements et micropaiement, marketing direct, services telecom) 41% BtoC (édition de sites internet) 59%	France 48% Belgique 50% Roumanie 2%
Weborama (97 salariés)	Publicité 51% Autres 49%	France 64% Europe hors France 36%
Adverline (65 salariés)	Régie publicitaire internet et emailing 54% Edition 21% Micropaiement 25%	France 100%

Source : Sociétés, Factset

Perspectives de croissance annuelle moyenne entre 2011 et 2013 et niveau de marge en 2013

Sociétés	Evolution CA	Evolution EBITDA	Evolution EBIT	Marge EBITDA 2013	Marge EBIT 2013
1000mercis	5,6%	4,9%	4,8%	33,5%	31,2%
Antevenio	5,3%	13,0%	15,3%	18,0%	10,6%
Aufeminin.com	13,8%	13,1%	14,5%	33,2%	28,5%
Hi-Media	-2,5%	-1,3%	3,5%	9,2%	7,8%
Rentabiliweb Group	-0,3%	-3,6%	-6,7%	20,6%	19,1%
Weborama	19,7%	19,1%	13,7%	24,3%	16,5%
Adverline	13,6%	17,0%	14,4%	20,1%	19,5%

Source : Sociétés, Factset (en date du 10 septembre 2012)

Compte tenu des divergences en matière de rentabilité, les multiples VE/CA n'ont pas été utilisés. Les multiples de VE/EBITDA et VE/EBIT sont calculés sur les estimations des exercices 2012 et 2013.

Ratios de valorisation des sociétés de l'échantillon

Sociétés	Capi. (1)	VE/ EBITDA 2012	VE/ EBITDA 2013	VE/ EBIT 2012	VE/ EBIT 2013
1000mercis	112,8	7,1	6,6	6,9	7,1
Antevenio	21,4	5,3	3,5	10,3	5,9
Aufeminin.com	145,1	6,3	5,5	7,4	6,5
Hi-Media	92,0	6,8	6,1	8,4	7,2
Rentabiliweb Group	92,3	7,4	4,8	8,3	5,1
Weborama	68,5	10,4	8,5	13,3	12,6
MEDIANE		6,9	5,8	8,3	6,8

Source : Factset, (1) données au 10 septembre 2012 sur la base d'une moyenne des cours sur 3 mois

Valorisation implicite d'Adverline en fonction des sociétés cotées comparables

Adverline	Equity	VE/ EBITDA 2012	VE/ EBITDA 2013	VE/ EBIT 2012	VE/ EBIT 2013
En millions d'euros	31,7	28,8	28,1	36,8	33,0
En euros par action diluée	5,51	5,01	4,89	6,41	5,74

Source : Société, Factset

Sur la base des cours moyens sur 3 mois au 10 septembre 2012, l'application, aux prévisions de la Société, des multiples médians de VE/EBITDA et de VE/EBIT des sociétés de l'échantillon conduit à une valorisation moyenne implicite de 5,51 euros par action Adverline. Le Prix d'Offre de 8,59 euros par action Adverline fait apparaître une prime de 55,9%.

2.6 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre de l'action

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime/décote induits par le Prix d'Offre de l'action.

Méthodes retenues	Borne basse (en euros)	Borne haute (en euros)	Cours / Valorisation moyenne (en euros)	Prime / (Décote) induite de l'Offre sur borne basse (en %)	Prime/ (Décote) induite de l'Offre sur borne haute (en %)	Prime/ (Décote) induite de l'Offre sur moyenne (en %)
Méthodes retenues à titre principal						
Transaction majoritaire			8,59			0,0%
Augmentation de capital (2011)			7,61			+12,9%
Analyse des cours de bourse avant annonce jusqu'au 27 avril						
Dernier cours 27 avril 2012			6,05			+42,0%
Cours moyen pondéré (1 mois)			5,70			+50,7%
Cours moyen pondéré (3 mois)			5,45			+57,5%
Cours moyen pondéré (6 mois)			5,06			+69,7%
Cours moyen pondéré (12 mois)			5,22			+64,5%
Cours plus haut sur 12 mois			7,99			+7,5%
Cours plus bas sur 12 mois			4,00			+114,8%
Moyenne			5,64			+52,3%
Actualisation des flux de trésorerie futurs						
Période 2012-2016	7,20	8,16	7,66	+19,2%	+5,3%	+12,1%
Méthode retenue à titre de recoupement						
Multiples des sociétés cotées						
VE/EBITDA et VE/EBIT	4,89	6,41	5,51	+75,7%	+34,0%	+55,9%

Source : Société, Factset, estimations Département Corporate de CM-CIC Securities

En synthèse, le Prix d'Offre de 8,59 euros par action Adverline présente une prime allant de 0% à 55,9% sur les valeurs moyennes d'Adverline obtenues selon les différentes méthodes retenues à titre principal et à titre de recoupement.

3 INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Financière Adverline 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 spécifique établi par Financière Adverline, seront disponibles sur le site Internet de l'AMF et pourront être obtenues sans frais auprès de :

Financière Adverline
9, boulevard du Général de Gaulle
92120 Montrouge

CM-CIC Securities
Département Corporate
6, avenue de Provence
75441 Paris Cedex 09

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour la présentation de l'Offre

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, CM-CIC Securities, 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 du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

CM-CIC Securities

4.2 Pour l'Initiateur de l'Offre

"A 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".

Nathalie Andrieux
Présidente