

## PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

**RALLYE**

PRESENTEE PAR



CORPORATE FINANCE

### PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLIE PAR RALLYE

**PRIX DE L'OFFRE :**

9,10 euros par action Groupe Go Sport apportée

**DUREE DE L'OFFRE :**

10 jours de négociation.

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers  
(l'« AMF ») conformément à son règlement général.



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 30 septembre 2014, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

**AVIS IMPORTANT**

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, dans le cas où les actionnaires minoritaires de la société Groupe Go Sport ne représenteraient pas, à l'issue de l'offre, plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société, Rallye a l'intention de mettre en œuvre, dans un délai de trois (3) mois à l'issue de la clôture de l'offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société Groupe Go Sport non apportées à l'offre en contrepartie d'une indemnité de 9,10 euros par action, égale au prix de l'offre, nette de tous frais.

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

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de Rallye ([www.rallye.fr](http://www.rallye.fr)). Des exemplaires du projet de note d'information peuvent être obtenus sans frais auprès de Rallye, 83 rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 Paris et de Oddo Corporate Finance, 12, boulevard de la Madeleine, 75009 Paris.

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Rallye seront déposées auprès de l'AMF et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre selon les mêmes modalités.

## TABLE DES MATIERES

|                                                                                                                                                                                                                  |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE.....</b>                                                                                                                                                                           | <b>- 4 -</b>  |
| <b>1.1. Contexte et motifs de l'Offre.....</b>                                                                                                                                                                   | <b>- 5 -</b>  |
| 1.1.1. Contexte de l'Offre .....                                                                                                                                                                                 | - 5 -         |
| 1.1.1.1. Présentation de la Société et de l'Initiateur.....                                                                                                                                                      | - 5 -         |
| 1.1.1.2. Contexte de l'Offre .....                                                                                                                                                                               | - 5 -         |
| 1.1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de Groupe Go Sport .....                                                                                                                                   | - 6 -         |
| 1.1.2. Motifs de l'Offre – Intérêt pour la Société et ses actionnaires.....                                                                                                                                      | - 6 -         |
| 1.1.3. Autorisation réglementaire.....                                                                                                                                                                           | - 7 -         |
| <b>1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....</b>                                                                                                                                        | <b>- 7 -</b>  |
| 1.2.1. Stratégie et politique industrielle et commerciale .....                                                                                                                                                  | - 7 -         |
| 1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi .....                                                                                                                                                      | - 7 -         |
| 1.2.3. Composition des organes sociaux et de la direction de la Société.....                                                                                                                                     | - 7 -         |
| 1.2.4. Retrait obligatoire – Radiation de la cote .....                                                                                                                                                          | - 7 -         |
| 1.2.5. Fusion – Réorganisation juridique.....                                                                                                                                                                    | - 8 -         |
| 1.2.6. Politique de distribution des dividendes.....                                                                                                                                                             | - 8 -         |
| <b>1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre. -</b>                                                                                                        | <b>- 8 -</b>  |
| <b>2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>                                                                                                                                                                      | <b>- 8 -</b>  |
| <b>2.1. Modalités de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                           | <b>- 8 -</b>  |
| <b>2.2. Procédure de présentation à l'Offre des actions Groupe Go Sport.....</b>                                                                                                                                 | <b>- 9 -</b>  |
| <b>2.3. Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....</b>                                                                                                                                                   | <b>- 9 -</b>  |
| <b>2.4. Termes de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                              | <b>- 10 -</b> |
| <b>2.5. Situation des porteurs d'options de souscription d'actions.....</b>                                                                                                                                      | <b>- 10 -</b> |
| <b>2.6. Calendrier indicatif de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                | <b>- 11 -</b> |
| <b>2.7. Financement de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                         | <b>- 12 -</b> |
| 2.7.1. Coûts de l'Offre.....                                                                                                                                                                                     | - 12 -        |
| 2.7.2. Mode de financement de l'Offre .....                                                                                                                                                                      | - 12 -        |
| <b>2.8. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires .....</b>                                                                                                                                           | <b>- 12 -</b> |
| <b>2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....</b>                                                                                                                                                    | <b>- 12 -</b> |
| <b>2.10. Régime fiscal de l'Offre .....</b>                                                                                                                                                                      | <b>- 13 -</b> |
| 2.10.1. Offre portant sur les actions.....                                                                                                                                                                       | - 14 -        |
| 2.10.1.1. Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel..... | - 14 -        |
| 2.10.1.2. Actionnaires personnes morales ayant leur résidence fiscale en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés.....                                                                           | - 15 -        |
| 2.10.1.3. Autres actionnaires.....                                                                                                                                                                               | - 16 -        |
| 2.10.1.4. Droits d'enregistrement .....                                                                                                                                                                          | - 16 -        |
| 2.10.1.5. Taxes sur les transactions financières .....                                                                                                                                                           | - 17 -        |
| 2.10.2. Offre portant sur les actions issues de l'exercice des options et dont sont titulaires des actionnaires ayant leur résidence fiscale en France .....                                                     | - 17 -        |

|                                                                                                  |               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....</b>                                        | <b>- 18 -</b> |
| <b>3.1. Méthodologie.....</b>                                                                    | <b>- 18 -</b> |
| 3.1.1. Méthodes et références d'évaluation écartées.....                                         | - 18 -        |
| 3.1.1.1. Actif net comptable.....                                                                | - 18 -        |
| 3.1.1.2. Actif net réévalué.....                                                                 | - 19 -        |
| 3.1.1.3. Valeur des titres Go Sport dans les comptes de Rallye.....                              | - 20 -        |
| 3.1.1.4. Actualisation des dividendes.....                                                       | - 20 -        |
| 3.1.1.5. Multiples des transactions récentes sur des sociétés comparables à Groupe Go Sport..... | - 20 -        |
| 3.1.1.6. Objectifs de cours des analystes de recherche.....                                      | - 21 -        |
| 3.1.2. Méthodes et références d'évaluation retenues.....                                         | - 21 -        |
| <b>3.2. Présentation de la Société.....</b>                                                      | <b>- 21 -</b> |
| 3.2.1. Description de l'activité de la Société et de son marché.....                             | - 21 -        |
| 3.2.1.1. Description de l'activité de la Société.....                                            | - 21 -        |
| 3.2.1.2. Description du marché sur lequel opère Groupe Go Sport.....                             | - 23 -        |
| 3.2.2. Analyse financière historique.....                                                        | - 25 -        |
| <b>3.3. Application des méthodes retenues.....</b>                                               | <b>- 27 -</b> |
| 3.3.1. Sources générales.....                                                                    | - 27 -        |
| 3.3.2. Hypothèses.....                                                                           | - 28 -        |
| 3.3.2.1. Nombre d'actions.....                                                                   | - 28 -        |
| 3.3.2.2. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres.....                 | - 28 -        |
| 3.3.2.3. Présentation du plan d'affaires.....                                                    | - 28 -        |
| 3.3.2.4. Date d'actualisation des flux de trésorerie.....                                        | - 29 -        |
| 3.3.3. Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF).....                               | - 30 -        |
| 3.3.4. Transactions récentes sur le capital de la Société.....                                   | - 32 -        |
| 3.3.5. Analyse du cours de bourse de Groupe Go Sport (à titre indicatif).....                    | - 32 -        |
| 3.3.6. Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif).....                                | - 33 -        |
| <b>3.4. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre.....</b>                         | <b>- 35 -</b> |
| <b>4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION.....</b>              | <b>- 36 -</b> |
| <b>4.1. Initiateur.....</b>                                                                      | <b>- 36 -</b> |
| <b>4.2. Banque présentatrice.....</b>                                                            | <b>- 36 -</b> |

## **1. PRESENTATION DE L'OFFRE**

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du règlement général de l'AMF, la société Rallye, société anonyme au capital de 146.074.734 euros, dont le siège social est sis 83, rue du Faubourg Saint-Honoré – 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 054 500 574 (« **Rallye** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Groupe Go Sport, société anonyme au capital de 45.330.276 euros dont le siège social est sis 17, avenue de la Falaise - 38360 Sassenage, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Grenoble sous le numéro 958 808 776 (« **Groupe Go Sport** » ou la « **Société** ») d'acquérir dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000072456 (mnémonique GSP) (les « **Actions** ») non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'AMF, Rallye a l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois suivant sa clôture, si les Actions non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société. Dès lors, les Actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation de 9,10 euros par Action, égale au prix de l'Offre, nette de tous frais.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du présent document, soit, à la connaissance de l'Initiateur :

- un nombre maximum de 628.836 actions existantes représentant 5,55 % du capital et 4,79 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 11.332.569 actions et de 14.137.981 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), compte tenu de la décision du conseil d'administration de Groupe Go Sport de ne pas apporter les actions auto-détenues par la Société qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, 83.081 actions ; et
- la totalité des actions qui seraient susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription d'actions attribuées par la Société (les « **Options** »), pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre et que les actions résultant de leur exercice soient cessibles en application du règlement de plans des Options, soit à la connaissance de l'Initiateur 105.259 actions.

Il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les actions nouvelles sous-jacentes aux Options qui ne seront pas cessibles d'ici la clôture de l'Offre, et qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, 56.851 actions.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

L'Offre porte ainsi sur un nombre total maximal de 734.095 Actions.

Oddo Corporate Finance a, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre agissant pour le compte de l'Initiateur, déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 30 septembre 2014. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément aux articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

La durée de l'Offre sera de dix (10) jours de négociation.

## **1.1. Contexte et motifs de l'Offre**

### **1.1.1. Contexte de l'Offre**

#### *1.1.1.1. Présentation de la Société et de l'Initiateur*

Rallye est l'actionnaire majoritaire de Casino, un des leaders mondiaux du commerce alimentaire, de Groupe Go Sport, un spécialiste de la distribution d'articles de Sport, et détient un portefeuille d'investissements évalué au 30 juin 2014 à 165 M€.

Groupe Go Sport distribue ses produits via deux enseignes :

- Go Sport, enseigne multisports comptant 178 magasins, dont 122 en France au 30 juin 2014 ;
- Courir, enseigne de référence en matière de mode basket comptant 159 magasins, dont 157 en France au 30 juin 2014.

Le groupe est majoritairement implanté en Europe (France et Pologne), mais également à l'étranger via un réseau de franchisés, avec notamment une implantation forte au Moyen-Orient.

Le groupe emploie environ 4 300 personnes.

#### *1.1.1.2. Contexte de l'Offre*

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient, seul et de concert avec ses affiliés, un total de 10.620.652 actions représentant 93,72% du capital et 94,62% des droits de vote théoriques de la Société sur un nombre total de 11.332.569 actions et de 14.137.981 droits de vote théoriques.

Actionnaire historique de la Société, Rallye a augmenté sa participation dans Groupe Go Sport en faisant l'acquisition hors marché le 27 septembre 2013 d'un bloc de 458.860 actions de la Société, représentant 4,05% du capital et 3,25% des droits de vote, auprès de la société Etablissement Darty & Fils au prix de 6 euros par action.

Ce renforcement a fait suite à l'augmentation de capital de Groupe Go Sport de 30M€ réalisée en mai 2012, et garantie par Rallye. A l'issue de cette opération, la participation de Rallye dans la Société s'était vue renforcée, passant de 72,86% du capital et 78,84% des droits de vote à respectivement 89,66% et 88,85%.

L'Initiateur souhaite désormais acquérir la totalité des Actions de la Société non encore détenues par lui-même.

*1.1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de Groupe Go Sport*

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote des actions émises par Groupe Go Sport à la date de dépôt du projet d'Offre, soit le 30 septembre 2014.

| Actionnaires                                  | Nombre d'actions  | % du capital  | Nombre de droits de vote <sup>1</sup> | % des droits de vote |
|-----------------------------------------------|-------------------|---------------|---------------------------------------|----------------------|
| Rallye                                        | 7.220.645         | 63,72%        | 8.905.450                             | 62,99%               |
| Miramont Finance et Distribution <sup>2</sup> | 3.391.578         | 29,93%        | 4.456.759                             | 31,52%               |
| Autres filiales de Rallye <sup>3</sup>        | 8.429             | 0,07%         | 15.479                                | 0,11%                |
| <b>Sous-total groupe Rallye</b>               | <b>10.620.652</b> | <b>93,72%</b> | <b>13.377.688</b>                     | <b>94,62%</b>        |
| Autres actionnaires                           | 628.836           | 5,55%         | 677.212                               | 4,79%                |
| Auto-détention                                | 83.081            | 0,73%         | 83.081 <sup>4</sup>                   | 0,59%                |
| <b>Total</b>                                  | <b>11.332.569</b> | <b>100%</b>   | <b>14.137.981</b>                     | <b>100%</b>          |

*1.1.2. Motifs de l'Offre – Intérêt pour la Société et ses actionnaires*

Dans un contexte marqué par des difficultés financières répétées de la Société, l'Initiateur souhaite acquérir la totalité des Actions non encore détenues par lui-même et a ainsi déposé auprès de l'AMF le présent projet d'Offre avec l'intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, si les Actions non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

La mise en œuvre d'un retrait obligatoire permettrait à Groupe Go Sport de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres sur le marché réglementé de Euronext à Paris, et dès lors de réduire les coûts qui y sont associés.

L'Offre permettrait par ailleurs de proposer aux actionnaires minoritaires une liquidité immédiate et intégrale sur leurs titres. Le prix de l'Offre, qui est significativement supérieur au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'opération, extériorise une prime de 115,6% sur le cours moyen pondéré 20 jours, de 94,9% sur le cours moyen pondéré 60 jours, de 100,0% sur le cours moyen pondéré 120 jours et de 127,5% sur le cours moyen pondéré 250 jours au 8 septembre 2014 (source : Bloomberg).

---

<sup>1</sup> Droits de vote théoriques conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

<sup>2</sup> Filiale de Rallye.

<sup>3</sup> Il s'agit des sociétés Matignon Sablons, HMB et Alpétrol qui détiennent respectivement 0,05%, 0,01% et 0,01% du capital et 0,08%, 0,01% et 0,01% des droits de vote.

<sup>4</sup> Les actions auto-détenues sont privées de droits de vote.

Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre est reproduite à la section 3 du présent projet de note d'information.

### ***1.1.3. Autorisation réglementaire***

L'Offre n'est soumise à aucune autorisation réglementaire en France.

## **1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois**

### ***1.2.1. Stratégie et politique industrielle et commerciale***

Il est rappelé que Rallye détient à ce jour plus de 90% du capital et des droits de vote de la Société (voir section 1.1.1.3 ci-dessus). L'Offre n'entraînera en conséquence pas de changement de contrôle de la Société.

Le dépôt de l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité opérationnelle de Groupe Go Sport, et l'Initiateur n'entend modifier en profondeur ni la stratégie, ni la politique commerciale et financière de la Société au cours des 12 prochains mois.

### ***1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi***

L'Offre s'inscrit dans la logique de continuité de l'activité de la Société et n'aura pas d'incidence en matière d'emploi. Notamment, l'Initiateur n'envisage pas de restructurations à la suite de l'opération.

### ***1.2.3. Composition des organes sociaux et de la direction de la Société***

L'Offre n'aura pas d'incidence sur la composition des organes sociaux et de la direction de la Société.

### ***1.2.4. Retrait obligatoire – Radiation de la cote***

En application de l'article L.433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, l'Initiateur 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'un retrait obligatoire visant les Actions si les Actions non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où à l'issue de l'Offre, les Actions non présentées à l'Offre représenteraient plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne pourrait être mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer ultérieurement une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire en application des articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF (sous réserve de détenir au moins 95% des droits de vote). Dans ce dernier cas, le retrait obligatoire sera conditionné à la déclaration de conformité de l'AMF au vu notamment du rapport d'évaluation qui devra être produit par l'établissement présentateur de l'offre et du rapport de l'expert indépendant qui devra être nommé conformément aux dispositions de l'article 261-1 II du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve le droit de demander à Euronext Paris la radiation des Actions du marché réglementé Euronext. Il est rappelé qu'Euronext Paris n'est susceptible d'accepter une telle demande que si la liquidité des Actions est fortement réduite à l'issue de l'Offre et que la radiation de la cote n'est pas contraire à l'intérêt du marché, et sous réserve des règles de marché d'Euronext.

### **1.2.5. Fusion – Réorganisation juridique**

A la date du présent projet de note d'information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion de la Société avec l'Initiateur ou une société qu'il contrôle.

### **1.2.6. Politique de distribution des dividendes**

La politique de distribution de dividendes de la Société continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction des capacités, de la situation financière et des besoins financiers de la Société et ses filiales. Il est à noter que la Société n'a pas distribué de dividendes depuis l'année 2004.

### **1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre**

L'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

## **2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **2.1. Modalités de l'Offre**

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 30 septembre 2014 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre sous la forme d'une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Groupe Go Sport. Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur sous forme d'un avis financier dans le journal Les Echos et mis en ligne sur le site Internet de l'Initiateur ([www.rallye.fr](http://www.rallye.fr)). Le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et d'Oddo Corporate Finance et a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de l'Initiateur ([www.rallye.fr](http://www.rallye.fr)).

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

L'AMF publiera sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de celle-ci aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. 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 autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenues gratuitement à la disposition du public auprès de l'Initiateur et de Oddo Corporate Finance, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de l'Initiateur ([www.rallye.fr](http://www.rallye.fr)).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture ainsi qu'un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

## **2.2. Procédure de présentation à l'Offre des actions Groupe Go Sport**

Pour répondre à l'Offre, les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur doivent demander l'inscription de leurs titres au nominatif administré chez un intermédiaire financier habilité, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur, auquel cas ils perdront les avantages attachés au caractère nominatif des actions (tels que les droits de vote doubles). En conséquence, pour répondre à l'Offre, les détenteurs d'actions inscrites au nominatif pur devront demander au teneur de compte-titres nominatif de la Société, à savoir à ce jour CACEIS Corporate Trust, 14, rue Rouget de Lisle, 92130 Issy-les-Moulineaux, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré ou au porteur.

Les Actions présentées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les Actions apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de Groupe Go Sport dont les Actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient présenter leurs Actions à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente irrévocable selon les modalités propres à leur intermédiaire.

L'Offre sera ouverte pendant une période de 10 jours de négociation. Pendant la durée de l'Offre, Oddo Corporate Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, s'engage irrévocablement à acquérir en bourse, en tant que membre du marché acheteur, au prix de 9,10 euros par Action, toutes les Actions qui seront présentées à l'Offre sur le marché.

Le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, 2 jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra en charge aucun frais de courtage ou de rémunération des intermédiaires.

## **2.3. Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

L'Initiateur détenait, directement et indirectement, à la date du 30 septembre 2014, date de dépôt du projet d'Offre, 10.620.652 actions de la Société représentant 93,72% du capital et 94,62% des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total de 11.332.569 actions et de 14.137.981 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF).

La présente Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues, directement ou indirectement, par l'Initiateur à la date du 30 septembre 2014 précitée, soit à la connaissance de l'Initiateur :

- un nombre maximum de 628.836 actions existantes représentant 5,55 % du capital et 4,79 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 11.332.569 actions et de 14.137.981 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), compte tenu de la décision du conseil d'administration de Groupe Go Sport de ne pas apporter les actions auto-détenues par la Société qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, 83.081 actions; et
- la totalité des actions qui seraient susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des Options, pour autant qu'elles soient exerçables avant la clôture de l'Offre et que les actions résultant de leur exercice soient cessibles en application des plans des Options, soit à la connaissance de l'Initiateur 105.259 actions

soit, à la connaissance de l'Initiateur, à la date du 30 septembre 2014, un nombre total maximum d'actions de la Société visées par l'Offre égal à 734.095.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

#### **2.4. Termes de l'Offre**

Les actionnaires de Groupe Go Sport pourront apporter leurs Actions à l'Offre dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information.

Rallye offre irrévocablement aux actionnaires de Groupe Go Sport d'acquérir leurs Actions au prix de 9,10 euros par Action apportée.

#### **2.5. Situation des porteurs d'options de souscription d'actions**

Les bénéficiaires d'Options sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

Les Options sont décrites en page 25 du rapport annuel 2013 publié par la Société. Les bénéficiaires d'Options désirant apporter à l'Offre les actions nouvelles auxquelles ces Options donnent droit doivent les exercer suffisamment à l'avance pour que les actions issues de l'exercice de ces Options puissent être apportées à l'Offre au plus tard le dernier jour de l'Offre.

## **2.6. Calendrier indicatif de l'Offre**

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre. Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

|                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 30 septembre 2014            | Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF<br><br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de l'Initiateur ( <a href="http://www.rallye.fr">www.rallye.fr</a> ) du projet de note d'information de l'Initiateur |
| 30 septembre 2014            | Dépôt par la Société du projet de note en réponse<br><br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de la Société ( <a href="http://www.groupegosport.com">www.groupegosport.com</a> ) du projet de note en réponse de la Société                                 |
| 1 <sup>er</sup> octobre 2014 | Publication par l'Initiateur d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note d'information et par la Société d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note en réponse                                                                                                                                                                                      |
| 14 octobre 2014              | Déclaration de conformité de l'AMF emportant visa de la note d'information et de la note en réponse et mise à disposition du public des notes visées                                                                                                                                                                                                                   |
| 15 octobre 2014              | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de l'Initiateur ( <a href="http://www.rallye.fr">www.rallye.fr</a> ) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur               |
| 15 octobre 2014              | Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et de la Société ( <a href="http://www.groupegosport.com">www.groupegosport.com</a> ) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société   |
| 16 octobre 2014              | Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué indiquant la mise à disposition des notes visées et des documents « Autres Informations »                                                                                                                                                                                                                   |
| 17 octobre 2014              | Ouverture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 30 octobre 2014              | Clôture de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 31 octobre 2014              | Publication des résultats de l'Offre                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| A compter du 3 novembre 2014 | Mise en œuvre éventuelle de la procédure de retrait obligatoire                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## **2.7. Financement de l'Offre**

### **2.7.1. Coûts de l'Offre**

L'acquisition de la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre représenterait, sur la base d'un prix d'Offre de 9,10 euros par Action, un montant maximal de 6.680.265 euros hors frais divers et commissions.

Le montant global des frais exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de publicité et de communication est estimé à environ 360.000 euros (hors taxes).

Par ailleurs, au titre de l'acquisition intervenue le 27 septembre 2013 (cf. supra section 1.1.1.2. *Contexte de l'Offre*), la réalisation de l'Offre donnera lieu à un complément de prix au bénéfice de la société Etablissement Darty & Fils d'un montant de 3,10 euros par action, soit, sur la base des 458.860 actions du bloc acquis, un montant total de 1.422.466 euros.

### **2.7.2. Mode de financement de l'Offre**

Le coût total maximal de l'Offre<sup>5</sup> est ainsi estimé à environ 7.040.000 euros et sera financé par l'Initiateur sur ses propres ressources.

Le financement de l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence sur les actifs, l'activité ou les résultats de l'Initiateur.

## **2.8. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires**

Les frais d'apport à l'Offre et tous autres frais éventuels resteront en totalité à la charge des actionnaires souhaitant présenter leurs actions à l'Offre. Par ailleurs, aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

## **2.9. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être distribué dans les pays autres que la France.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

---

<sup>5</sup> Excluant le coût lié au versement du complément de prix mentionné à la section 2.7.1.

La distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

#### *Etats-Unis d'Amérique*

Concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes résidentes des Etats-Unis ou *US Persons* au sens du *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, tel que modifié, et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire et aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourront être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit (y compris, sans limitation, les transmissions par courrier électronique, courrier postal, télécopie, télex et téléphone). Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu cette Offre et le présent projet de note d'information aux Etats-Unis ou copie de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs ou de systèmes inter-agent de marché aux Etats-Unis en relation avec l'Offre (iii) qu'il n'est pas une personne se trouvant aux Etats-Unis ou *US Person* telle que définie au *Regulation S* pris en vertu de l'*US Securities Act* de 1933, tel que modifié (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou a transmis son ordre d'apport à l'Offre, et (v) qu'il n'est ni agent, ni mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter d'ordres d'apport à l'Offre qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions sera réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par les Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

## **2.10. Régime fiscal de l'Offre**

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société participant à l'Offre et ne sont données qu'à titre d'information générale. Elles sont fondées sur les dispositions légales françaises actuellement en vigueur et sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire de la Société. Il est donc recommandé aux actionnaires 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 également se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence en tenant compte le cas échéant de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

### ***2.10.1. Offre portant sur les actions***

#### ***2.10.1.1. Actionnaires personnes physiques ayant leur résidence fiscale en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel***

##### ***2.10.1.1.1. Régime de droit commun***

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

En cas de détention des titres pendant une certaine durée avant la cession, des abattements réduisent l'assiette imposable à l'impôt sur le revenu (sans pour autant réduire l'assiette soumise aux prélèvements sociaux) comme suit :

- détention de deux à moins de huit ans : taux d'abattement de 50 % ; et
- détention de plus de huit ans : taux d'abattement de 65 %.

La plus-value est également soumise, sans application des abattements précités, aux prélèvements sociaux suivants au taux global de 15,5 % constitué de :

- la contribution sociale généralisée (la « CSG ») de 8,2 % ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « CRDS ») de 0,5 % ;
- le prélèvement social de 4,5 % ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3 % ; et
- le prélèvement de solidarité de 2 %.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles de la base imposable à l'impôt sur le revenu sous réserve d'une quote-part de la CSG retenue à hauteur de 5,1% ; cette quote-part est déductible du revenu imposable de l'année où les prélèvements sociaux sont payés.

Une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est éventuellement applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable excède certaines limites. Cette contribution s'élève à :

- 3 % pour la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.000 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu comprise entre 500.000 euros et 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;

- 4 % pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de ce même revenu supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values de cession subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

#### *2.10.1.1.2. Plan d'épargne en actions*

Les personnes qui détiennent des actions dans un plan d'épargne en actions (« PEA ») pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération totale ou partielle d'impôt sur le revenu et de contributions sociales à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) 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 à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0% et 15,5%) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre ; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Aux termes de sa doctrine, l'administration fiscale considère qu'il y a lieu d'appliquer l'abattement pour durée de détention aux moins-values constatées dans le cadre du PEA (BOI-RSA-ES-20-10-20-20 n°70 à 87).

#### *2.10.1.2. Actionnaires personnes morales ayant leur résidence fiscale en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés*

##### *2.10.1.2.1. Régime de droit commun*

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille ou de titres de participation détenus depuis moins de deux ans à la date de la cession, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% éventuellement majoré (i) de la contribution sociale de 3,3%, prévue à l'article 235 ter ZC du CGI et qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés qui excède 763.000 euros (pour un exercice de douze mois) et (ii), pour les sociétés (ou les groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) ayant un

chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, une contribution exceptionnelle de 10,7% (Article 235 ter ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés tel que déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% sur une fraction de leur résultat fiscal et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre, viendront en principe, en déduction du résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun applicable à la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison d'actions apportées à l'Offre.

#### *2.10.1.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme au regard des actions*

Conformément aux dispositions du troisième alinéa 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 sont exonérées d'impôt sur les sociétés, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% et de la contribution exceptionnelle de 10,7% mentionnées ci-dessus, soit un taux global maximal de 38%, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values (c'est-à-dire avant imputation des moins-values à long terme éventuellement réalisées par le contribuable).

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 certaines conditions, 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 si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière et des titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

#### *2.10.1.3. Autres actionnaires*

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

#### *2.10.1.4. Droits d'enregistrement*

Conformément aux dispositions de l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des 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 ou à l'étranger. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un

droit de mutation au taux proportionnel de 0,1 % assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres.

Lorsque les cessions s'opèrent par acte passé à l'étranger, ces cessions sont soumises aux droits d'enregistrement susvisés, sauf imputation, le cas échéant, d'un crédit d'impôt égal au montant des droits d'enregistrement effectivement acquittés dans l'Etat d'immatriculation ou l'Etat de résidence de chacune des personnes concernées, conformément à la législation de cet Etat et dans le cadre d'une formalité obligatoire d'enregistrement de chacune de ces cessions. Ce crédit d'impôt est imputable sur les droits d'enregistrement français afférents à chacune de ces cessions, dans la limite des droits d'enregistrement français.

Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte seront à la charge de l'Initiateur (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues du paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

#### *2.10.1.5. Taxes sur les transactions financières*

En application de l'article 235 ter ZD du CGI, une taxe s'applique – à l'exclusion, le cas échéant, des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI – à toute acquisition à titre onéreux d'un titre de capital, au sens de l'article L. 212-1 A du code monétaire et financier, ou d'un titre de capital assimilé, au sens de l'article L. 211-41 du même code, dès lors que ce titre est admis aux négociations sur un marché réglementé français, européen ou étranger, au sens des articles L. 421-4, L. 422-1 ou L. 423-1 dudit code, que son acquisition donne lieu à un transfert de propriété, au sens de l'article L. 211-17 du même code, et que ce titre est émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant celle d'imposition. Un arrêté des ministres chargés de l'économie et du budget récapitule la liste des sociétés concernées.

Dans la mesure où la Société avait, au 1<sup>er</sup> décembre 2013, une capitalisation boursière ne dépassant pas un milliard d'euros et ne figure ainsi pas sur la liste susmentionnée, cette taxe ne sera pas applicable aux transferts de propriété de ses titres qui pourraient intervenir dans le cadre de l'Offre.

#### ***2.10.2. Offre portant sur les actions issues de l'exercice des options et dont sont titulaires des actionnaires ayant leur résidence fiscale en France***

En cas d'apport à l'Offre d'actions émises par la Société dans le cadre de l'exercice des options octroyées par la Société avant le 28 septembre 2012, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option et (ii) le prix d'exercice de l'option, diminué le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera en principe soumis :

- sauf option du bénéficiaire pour l'application du barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires, si les actions provenant de l'exercice des options ont été conservées sous la forme nominative pendant une période d'indisponibilité de quatre ans décomptée à partir de la date d'attribution des options, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 30% pour la fraction du gain d'acquisition inférieure à 152.500 euros et 41% pour la fraction du gain d'acquisition supérieure à 152.500 euros (ces taux sont réduits à 18% et à 30% en cas de respect d'une période supplémentaire de conservation de 2 ans courant à compter de la fin de la période d'indisponibilité), et aux prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social,

contribution additionnelle au prélèvement social, prélèvement de solidarité) et, le cas échéant, à la contribution salariale prévue à l'article L. 137-14 du code de la sécurité sociale ;

- dans le cas contraire (apport à l'Offre d'actions issues de l'exercice des options avant l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus ou absence de conservation de ces actions sous la forme nominative pendant la période de quatre ans susvisée), le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et sera assujéti comme tel aux cotisations et prélèvements sociaux.

Par ailleurs, le gain de cession éventuellement réalisé au titre de l'apport à l'Offre des actions susvisées, égal à la différence entre, d'une part, le prix d'Offre, et d'autre part, le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice des options, sera soumis au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du CGI, tel que décrit ci-dessus.

Les actionnaires non-résidents de France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

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

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est égal à 9,10 euros par action (le « **Prix de l'Offre** »).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre ont été préparés par Oddo Corporate Finance, banque présentatrice de l'Offre, sur la base de données publiques et d'informations communiquées par l'Initiateur et la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de d'Oddo Corporate Finance. Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

#### **3.1. Méthodologie**

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur une approche multicritère mettant en œuvre des méthodes et références d'évaluation usuelles et appropriées.

##### ***3.1.1. Méthodes et références d'évaluation écartées***

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'évaluation des actions Groupe Go Sport.

###### ***3.1.1.1. Actif net comptable***

L'actif net comptable (ANC) de la Société ne reflète que partiellement la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles (droits au bail notamment) de Groupe Go Sport. Dès lors, cette méthode a été écartée.

A titre informatif, l'actif net comptable de Groupe Go Sport s'élève à 28,0 M€, soit 2,49 € par action<sup>6</sup>, au 30 juin 2014 et à 46,8 M€, soit 4,16 € par action<sup>7</sup>, au 31 décembre 2013.

---

<sup>6</sup> Sur la base d'un capital social constitué de 11.332.569 actions et de 77.269 actions auto-détenues au 30 juin 2014

### *3.1.1.2. Actif net réévalué*

L'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable (ANC) des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors-bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés de certains secteurs (holdings, foncières, etc.), est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché indépendamment de leur inclusion dans un processus d'exploitation.

Groupe Go Sport ne détient en propre que l'immobilier de son siège social, situé à Sassenage, le parc de magasins étant exclusivement sous contrat de location simple (à l'exception du local commercial situé à Aubière (périphérie urbaine de Clermont-Ferrand), en location-financement).

Dans le cadre de l'évaluation des actions Groupe Go Sport, l'ANC pourrait ainsi être corrigé de la valeur de marché des droits au bail et de la valeur de marché des deux actifs immobiliers détenus par le Groupe (Sassenage et Aubière), cette valeur de marché n'étant pas reflétée dans les comptes de la Société.

Sur la base des estimations réalisées par le cabinet d'expertise immobilière Colomer en février 2014, la valeur de marché de l'ensemble des actifs immobiliers (droits au bail et valeurs des murs) ressort à 125,6 M€. Le cabinet Colomer a en effet estimé de manière individuelle pour chaque local commercial la valeur du droit au bail correspondant et la valeur de marché des deux bâtiments détenus par la Société. La valeur de marché des actifs ci-avant mentionnés correspond donc à la somme des valeurs individuelles de chacun des droits au bail et des actifs immobiliers détenus par Groupe Go Sport.

Il convient de noter que cet exercice conduit à évaluer la valeur que pourrait récupérer Groupe Go Sport en cédant individuellement chacun des locaux commerciaux qu'il exploite aujourd'hui.

Cette hypothèse liquidative, dont la matérialité est incertaine, conduit à surestimer la valeur des titres Groupe Go Sport qu'il convient d'évaluer dans une hypothèse de continuité d'exploitation. En tout état de cause, il conviendrait de prendre en compte les passifs latents (fiscalité, indemnités sociales, dépréciations des agencements et aménagements, etc.) qui sont pour partie difficilement quantifiables.

Ainsi, la méthode de l'actif net réévalué n'est pas retenue dans le cadre de l'évaluation des actions Groupe Go Sport.

A titre informatif, après prise en compte de la valeur d'expertise à février 2014 de la somme des droits au bail et des valeurs individuelles des deux actifs immobiliers détenus en propre par Groupe Go Sport, de la fiscalité latente (impôt sur la plus-value de cession et économie d'impôt liée aux déficits fiscaux reportables), de la trésorerie correspondant à l'exercice des stocks options dans la monnaie à la date du présent document et d'une décote sur les valeurs de droits au bail afférente aux passifs latents susmentionnés (difficilement quantifiables) comprise entre 10% et 30%, l'actif net réévalué de Groupe Go Sport au 30 juin 2014 ressortirait entre 81,5 M€, soit 7,20 € par action<sup>7</sup> et 96,8 M€, soit 8,56 € par action<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Sur la base d'un capital social constitué de 11.332.569 actions et de 85.896 actions auto-détenues au 31 décembre 2013

<sup>8</sup> Sur la base d'un capital social constitué de 11.332.569 actions, de 77.269 actions auto-détenues au 30 juin 2014 et de 56.789 actions à émettre en cas d'exercice des stock-options exerçables et dans la monnaie à la date du présent document

### 3.1.1.3. Valeur des titres Go Sport dans les comptes de Rallye

Cette valeur ne reflète pas la valeur intrinsèque de la Société mais une valeur d'utilité attribuée par l'actionnaire majoritaire dans une hypothèse de long terme. Dès lors, la méthode a été écartée.

A titre indicatif, la valeur des titres Groupe Go Sport détenus, directement et indirectement, par Rallye au 30 juin 2014 s'élève à 9,04 € par action.

### 3.1.1.4. Actualisation des dividendes

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs n'a pas été retenue, en l'absence de visibilité sur la politique future de versement de dividendes. A titre informatif, en raison notamment de pertes significatives, la Société n'a versé aucun dividende depuis l'année 2004.

En tout état de cause, cette méthode ne permettrait d'appréhender qu'une partie de la valeur de la Société à la différence de la méthode des DCF, qui a été retenue.

### 3.1.1.5. Multiples des transactions récentes sur des sociétés comparables à Groupe Go Sport

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des prix de transactions récentes sur des sociétés appartenant au secteur d'activité de Groupe Go Sport, et d'autre part de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions.

Il convient de noter que les conditions financières des transactions récentes et pertinentes relevées sur le secteur d'activité de Groupe Go Sport sont restées pour la plupart confidentielles et reflètent dans le cas contraire de fortes disparités de valorisation.

De plus, la Société a affiché d'importantes pertes au titre de l'exercice 2013 (EBIT de -17,7 M€ et EBITDA de -0,5 M€).

Compte tenu du différentiel de rentabilité entre Groupe Go Sport et les sociétés du secteur, le multiple de chiffre d'affaires ne peut être retenu. Les agrégats de rentabilité de la Société étant négatifs en 2013, la méthode des transactions comparables ne peut être appliquée.

A titre informatif, le tableau ci-dessous référence les transactions identifiées :

| Date           | Acquéreur                 | Cible                  | Pays      | Part. participation | Valeur de la participation (€m) | Dette nette | VE induite (€m) | VE/CA (n-1) | VE/EBITDA (n-1) | VE/EBITA (n-1) |
|----------------|---------------------------|------------------------|-----------|---------------------|---------------------------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|----------------|
| 31-Jan-14      | L-GAM Advisers LLP        | Jardiland SA           | France    | 100%                | 35                              | 90.0        | 125             | 0.2x        | --              | --             |
| 27-Sep-13      | Rallye                    | Go Sport               | France    | 4%                  | 2.8                             | 102.9       | 170.9           | 0.3x        | 18.4x           | nm             |
| 10-Feb-13      | Finora                    | Elam developpement     | France    | 32%                 | 59                              | 101         | 284             | 0.2x        | 2.8x            | 8.5x           |
| 11-Apr-13      | Klaus Steilmann & Equinox | Adler Modemaerkte      | Allemagne | 50%                 | 53                              | 7           | 113             | 0.2x        | 3.2x            | 5.5x           |
| 28-Mar-13      | Alpha Private Equity      | Cyrillus et Vertbaudet | France    | 100%                | n/a                             | n/a         | 119             | 0.3x        | 7.0x            | --             |
| 10-Jul-13      | Foot Locker               | Runner points          | Allemagne | 100%                | 65                              | (4.5)       | 60              | 0.3x        | --              | --             |
| 18-Apr-13      | Kingfisher                | Bricostore Romania     | Roumanie  | 100%                | 44                              | 35          | 80              | 0.5x        | 12.6x           | --             |
| <b>Médiane</b> |                           |                        |           |                     |                                 |             |                 | <b>0.3x</b> | <b>7.0x</b>     | <b>7.0x</b>    |
| <b>Moyenne</b> |                           |                        |           |                     |                                 |             |                 | <b>0.3x</b> | <b>8.8x</b>     | <b>7.0x</b>    |

Source : Mergermarket, Presse

Fig.1 Tableau de transactions comparables

### *3.1.1.6. Objectifs de cours des analystes de recherche*

Groupe Go Sport n'est suivi par aucun analyste de recherche.

### **3.1.2. Méthodes et références d'évaluation retenues**

Les méthodes et références suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation des actions Groupe Go Sport :

- Actualisation des flux de trésorerie (DCF) ;
- Transactions récentes sur le capital de la Société ;
- Analyse du cours de bourse (à titre indicatif) ;
- Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif).

## **3.2. Présentation de la Société**

### **3.2.1. Description de l'activité de la Société et de son marché**

#### *3.2.1.1. Description de l'activité de la Société*

Fondée en 1978 via la création de l'enseigne Go Sport, Groupe Go Sport est une société française, dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris (ISIN : FR0000072456), opérant sur le secteur de la distribution d'articles de sport, en France et à l'international, sous les marques Go Sport et Courir. Groupe Go Sport SA (tête de groupe) détient les sociétés suivantes :

- **Go Sport France** : société qui assure l'exploitation de 113 magasins à l'enseigne GO Sport en France à fin juin 2014 ;
- **Courir France** : société qui assure l'exploitation de 156 magasins à l'enseigne Courir en France à fin juin 2014 ;
- **Go Sport Polska** : société qui assure l'exploitation de 26 magasins à l'enseigne GO Sport en Pologne à fin juin 2014 ;
- **Groupe Go Sport Suisse** : société qui assure les achats aux fournisseurs de marques internationales au profit des unités commerciales ;
- **International Sports Retail Development (ISRDI)** : société sans activité ;
- **Sport Trade Marketing International (STMI)** : joint-venture détenue à parts égales avec Hervis dont l'activité est la négociation avec des fournisseurs ainsi que la prestation de services spécifiques ;
- **CSD Go Sport (Go Sport Belgique)** : société sans activité ;
- **Go Sport Les Halles** : société propriétaire du fonds de commerce Paris Les Halles donné en location-gérance à la société Go Sport France ;
- **Les Buissières** : société propriétaire du siège social de Sassenage ;
- **Grand Large Sport** : société destinée à abriter des actifs immobiliers du Groupe.

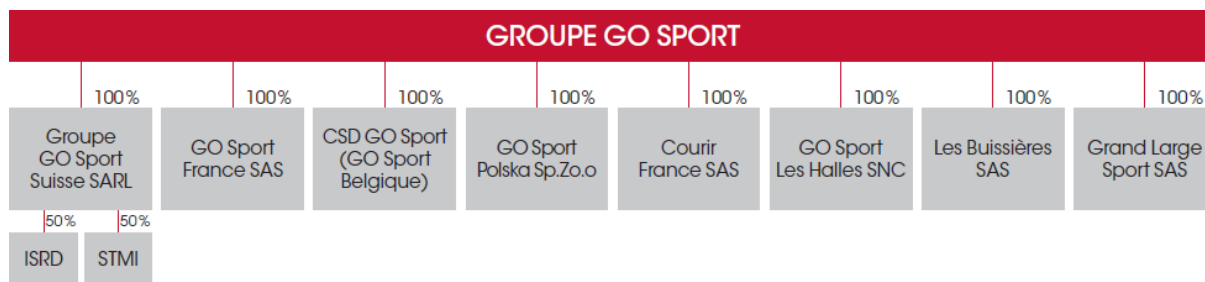


Fig.2 Structure juridique du Groupe à fin décembre 2013  
Source : Société

Le Groupe est un distributeur multi-spécialiste d'articles de sports (vêtements, chaussures, accessoires), qu'il commercialise sous des marques internationales (plus de 500 marques), marques exclusives (marques détenues par des tiers et dont le Groupe a l'exclusivité) ou marques propres (environ un tiers de l'activité du Groupe).

Le Groupe externalise à 100% la fabrication des produits commercialisés, y compris sous marques propres.

Groupe Go Sport opère sous 2 enseignes, principalement en France mais aussi à l'international, à travers un réseau de magasins exploités en propre et un réseau de franchises :

- **Enseigne Go Sport** : 178 magasins à fin juin 2014, localisés principalement en centre-ville, centre commerciaux et Zones d'Aménagement Concerté (ZAC), proposant une offre élargie d'articles de sport (sports urbains – sports outdoor – textile multisports) :
  - 113 magasins détenus en propre en France ;
  - 26 magasins détenus en propre en Pologne ;
  - 9 magasins en affiliation en France et 30 magasins en master franchise à l'international (principalement Maghreb, Moyen-Orient et Europe de l'Est) ;
- **Enseigne Courir** : 159 magasins à fin juin 2014, localisés principalement en centre-ville et centre commerciaux, offrant une gamme de textiles et accessoires, axée principalement sur la chaussure de sport (non technique) :
  - 156 magasins détenus en propre en France ;
  - 1 magasin en affiliation en France et 2 en master franchise à l'international (Moyen-Orient).

La Société regroupe 4 299 collaborateurs répartis principalement en France et en Pologne. Le siège social est implanté à Sassenage, en France.

Groupe Go Sport a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 641,9 M€ en 2013, dont 582,0 M€ en France (hors autres revenus de clients externes), réparti comme suit :

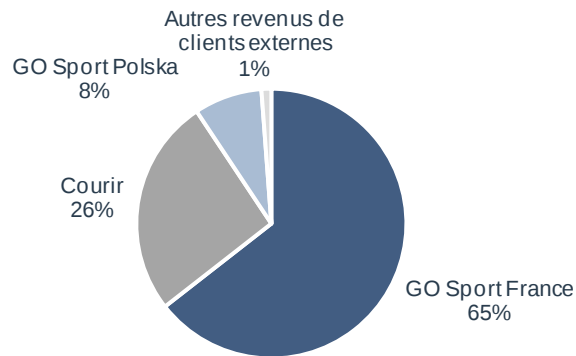


Fig.3 Répartition du chiffre d'affaires 2013 par secteur  
Source : Société

### 3.2.1.2. Description du marché sur lequel opère Groupe Go Sport

Groupe Go Sport est présent sur le marché des articles de sport et de loisirs (équipements, vêtements, chaussures et accessoires).

En 2013, le marché des articles de sport en France a été estimé à 9,7 Mds€, en hausse de 1,3% par rapport à 2012.

On distingue deux principaux circuits de distribution :

- **Les circuits spécialisés** (79% du marché) composés de 3 segments :
  - Les enseignes intégrées (Décathlon, Go Sport, Foot Locker) qui détiennent 49% des parts de marché ;
  - Les groupements de magasins indépendants sous enseigne (Intersport, Sport 2000, Twinner) qui concentrent 26% des parts de marché ;
  - Les magasins indépendants ou monomarkes qui concentrent 4% des ventes. Ces magasins disposent d'une forte légitimité et d'une bonne image de marque auprès des acheteurs.
- **Les circuits non spécialisés** (Grandes Surfaces Alimentaires (GSA), chausseurs, grands magasins, boutiques, etc.) qui représentent près de 21% des parts de marché et proposent une offre produit limitée.

**Parts de marché en 2012 par circuit de distribution**

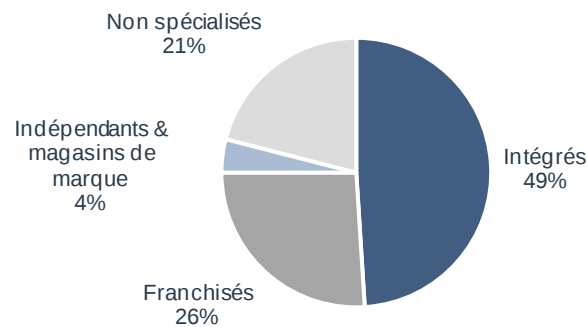


Fig.4 Parts de marché en 2012 par circuit de distribution (en valeur)  
Source : Xerfi

Le marché de la distribution d'articles de sport souffre actuellement d'un environnement macroéconomique dégradé qui se traduit par une baisse des dépenses de la part des ménages et d'un arbitrage de consommation au détriment des biens non contraints comme les articles de sport. Ainsi, en France, le marché n'a progressé que de 1,3% en 2013, après avoir connu une croissance de 3,1% en 2012.

Face à ces enjeux, les distributeurs spécialisés intégrés ou regroupés sous enseignes, à l'image de Groupe Go Sport, tentent de mettre en avant la notoriété de leur réseau et leur maillage territorial face à leurs concurrents non spécialisés et aux acteurs indépendants, et ainsi de renforcer leur part de marché.

De plus, ils parviennent à renforcer leur positionnement et attirer des clients en quête de conseils plus spécialisés ou d'articles plus techniques que dans les réseaux généralistes.

Enfin, le réseau des distributeurs spécialisés leur permet de bénéficier de centrales d'achat spécialisées plus importantes et ainsi d'offrir une gamme de produits plus large, tout en maintenant des prix attractifs. Il convient de noter que le renforcement des partenariats avec les marques à l'international est un atout clé au développement des acteurs spécialisés.

C'est ainsi que la part de marché des réseaux spécialisés s'est accrue de 5,4 points sur la période 2006-2013 en France.

Les acteurs du secteur tentent également de profiter de l'essor du segment Internet, à l'image de Groupe Go Sport, avec le développement du site de e-commerce Go Sport depuis 2012, et le lancement prévu du site Courir fin 2014. Cependant, la montée en puissance des acteurs de ce segment accentue l'intensité concurrentielle du secteur, avec une pression à la baisse sur les prix.

L'étude Xerfi « La distribution d'articles de sport », Décembre 2013, anticipe une reprise de l'activité en 2014, avec un taux de croissance anticipé de +2,0%, et notamment pour les distributeurs spécialisés, avec un taux de croissance anticipé de 2,5% en valeur. Ce regain d'activité serait lié aux facteurs structurels favorables au secteur (attention croissante pour la santé, place croissante du sport dans la société, hausse du nombre d'infrastructures sportives, etc.), mais surtout aux grands événements sportifs de 2014 : les Jeux Olympiques d'hiver à Sotchi (Russie) en février 2014, la Coupe du Monde de Football au Brésil en juin et juillet ou les Jeux Equestres Mondiaux, qui se sont déroulés au mois d'août et pour la première fois en France.

Il convient de noter toutefois que les acteurs du secteur ont observé une croissance bien inférieure aux attentes au cours du premier semestre 2014, et plus particulièrement au premier trimestre.

En France, le marché des articles de sport est un marché oligopolistique où 5 leaders réalisent plus de 80% du chiffre d'affaires spécialisé :

- Le marché hexagonal est dominé par **Décathlon (groupe Oxyane)**, qui représente environ 30% des parts de marché, et offre une gamme d'articles assez large, des produits low cost aux produits techniques haut de gamme, avec une forte prépondérance de marques détenues en propre, tout en bénéficiant d'un maillage territorial et d'un ancrage local fort ;
- **Groupe Sport 2000**, qui exploite 6 réseaux de distribution d'articles de sport : Sport 2000 (enseigne généraliste), Espace Montagne et Skyway (spécialistes des sports d'hiver), S2 (spécialiste de la chaussure de sport), Mondovélo (spécialiste du cycle), et Dégrif Sport (spécialiste des articles low cost) ;
- **Groupe Go Sport**, distributeur d'articles de sport sous les enseignes Go Sport et Courir ;
- **Twiner France**, groupement coopératif d'indépendants spécialisés dans la vente d'articles de sport (matériel, textile sport, chaussures de sport, sportswear) pour toutes les pratiques. Il convient de noter que Groupe Go Sport a annoncé en août 2014 la signature d'un protocole d'accord avec la coopérative Twiner France, ouvrant la possibilité pour chaque membre du réseau Twiner (153 magasins à fin 2013) de s'affilier à Groupe Go Sport, et prévoyant également une reprise par Groupe Go Sport des négociations aux achats du réseau Les Pros du Sport, jusqu'à aujourd'hui assurées par Twiner France ;
- **Intersport**, un des leaders mondiaux de la distribution d'articles de sport, notamment à travers les enseignes Intersport, Intersport Montagne ou Sport Leader. Le groupe est également présent dans la fabrication de cycles.

Un autre acteur important du secteur, malgré une moindre implantation en France, est **Foot Locker**, groupe américain spécialisé dans la distribution de chaussures et de vêtements de sport.

En Pologne, le marché est actuellement dominé par **Décathlon**. **Go Sport** et **Intersport** disposent également de positions solides sur le marché. Ce dernier connaît toutefois une forte intensification concurrentielle, à l'instar du développement de **Martens Sport**, ce dernier ayant annoncé son intention de franchir la barre des 100 magasins en Pologne courant 2014.

### **3.2.2. Analyse financière historique**

#### Compte de résultat historique simplifié de Groupe Go Sport :

| En M€ / au 31/12   | 2010  | 2011   | 2012   | 2013   | S1 2013 | S1 2014 |
|--------------------|-------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Chiffre d'affaires | 683.1 | 680.4  | 675.6  | 641.9  | 310.9   | 305.1   |
| Croissance (%)     | (15%) | (0.4%) | (0.7%) | (5.0%) | ns      | (18%)   |
| EBITDA (1)         | 20.3  | 8.6    | 9.3    | (0.5)  | (7.8)   | (10.4)  |
| Marge (%)          | 3.0%  | 13%    | 14%    | ns     | ns      | ns      |
| ROC (2)            | (0.4) | (12.1) | (9.8)  | (17.7) | (16.5)  | (17.8)  |
| Marge (%)          | ns    | ns     | ns     | ns     | ns      | ns      |
| Résultat net pdg   | (5.9) | (20.0) | (21.9) | (17.3) | (8.6)   | (19.2)  |
| Marge (%)          | ns    | ns     | ns     | ns     | ns      | ns      |

(1) EBITDA : "Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", soit le résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements opérationnels courants.

(2) ROC : "Résultat opérationnel courant", soit le résultat opérationnel avant autres produits et charges opérationnels.

Fig.5 Compte de résultat historique simplifié

Source : Société

Go Sport a observé une baisse de son chiffre d'affaires depuis 2010, impacté notamment par le contexte macro-économique dégradé ayant mené à une baisse de la consommation des ménages, ainsi que par les conditions climatiques défavorables ayant impactées la vente d'articles de sport saisonniers.

Les conditions macro-économiques ont notamment impacté de manière significative Go Sport France, avec un chiffre d'affaires passant de 473 M€ en 2010 à 414 M€ en 2013.

La baisse significative du chiffre d'affaires sur le périmètre Go Sport France a cependant été partiellement compensée par la bonne performance des enseignes Courir (chiffre d'affaires de 150 M€ en 2010 contre 168 M€ en 2013) et par la résistance de Go Sport Pologne (chiffre d'affaires de 53 M€ en 2010 contre 52 M€ en 2013).

Le profil de rentabilité du Groupe s'est fortement dégradé depuis 2010, du fait de la baisse de l'activité, mais également de la mise en place d'opérations promotionnelles visant à redynamiser le trafic et le volume d'affaires des magasins et ayant impacté la marge commerciale.

La baisse significative de l'EBITDA et du ROC en 2011 (diminution de 11,7 M€ respectivement) s'explique pour moitié par la baisse de la marge commerciale, du fait essentiellement de la mauvaise performance des articles saisonniers à taux de marge plus élevé, et pour l'autre moitié par l'augmentation des frais de personnel, liée aux efforts de relance de la dynamique commerciale.

La maîtrise des coûts de personnel et les efforts de gestion des démarques inconnues (vols, erreurs de livraison, etc.) ont permis une légère remontée de la marge d'EBITDA en 2012.

La baisse significative de l'EBITDA et du ROC en 2013 provient pour la majeure partie de la diminution de la marge commerciale, en lien avec la baisse du chiffre d'affaires, compensée en partie par la poursuite de la maîtrise des frais.

Le résultat net est resté négatif sur la période 2010 – 2013, en lien avec la dégradation du profil de rentabilité du Groupe, malgré la cession au premier semestre 2013 du droit au bail du magasin Courir des Champs Elysées (pour une valeur nette de 12 M€).

Le chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2014 est en baisse de 1,8% par rapport au premier semestre 2013, mais laisse observer une meilleure performance de Go Sport France avec notamment un deuxième trimestre 2014 en hausse de 4,1% par rapport à la même période en 2013, après un premier trimestre à -9,5%, grâce à l'accélération de la dynamique promotionnelle.

La poursuite de cette politique commerciale au niveau de Go Sport France a cependant accentué la baisse de l'EBITDA et du ROC au premier semestre 2014 (baisse de la marge commerciale notamment), avec une baisse de respectivement 2,6 M€ et 1,3 M€ comparée au premier semestre 2013.

#### Bilan historique simplifié de Groupe Go Sport :

| En M€ / au 31/12             | 2010         | 2011         | 2012         | 2013         | S1 2013      | S1 2014      |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Immobilisations              | 102.4        | 102.0        | 99.2         | 88.6         | 92.4         | 85.0         |
| Impôts différés              | 7.4          | 5.2          | 3.1          | 3.3          | 3.2          | 3.3          |
| Besoin en fonds de roulement | 3.3          | 40.5         | 68.4         | 46.6         | 68.0         | 71.2         |
| Capitaux propres             | 77.1         | 58.0         | 64.8         | 46.8         | 55.7         | 28.0         |
| Provisions                   | 4.6          | 3.4          | 4.1          | 5.9          | 4.9          | 6.1          |
| Dette nette                  | 31.5         | 86.2         | 101.8        | 85.7         | 102.9        | 125.4        |
| <b>Actif économique</b>      | <b>113.1</b> | <b>147.7</b> | <b>170.7</b> | <b>138.4</b> | <b>163.5</b> | <b>159.5</b> |

Fig.6 Bilan historique simplifié  
Source : Société

Les immobilisations de la Société sont constituées principalement au 31 décembre 2013 :

- D'actifs incorporels pour un montant de 39,3 M€, incluant notamment 31,3 M€ de droits au bail ;

- D'actifs corporels pour un montant de 37,5 M€ correspondant principalement aux installations techniques, agencements, matériels et mobiliers ;
- D'actifs financiers pour un montant de 11,1 M€ constitués essentiellement des dépôts de garantie des locaux commerciaux.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est structurellement positif en raison de stocks importants (139,0 M€ à fin juin 2014). Il convient de noter que le Groupe fait appel à un contrat d'affacturage inversé (ou reverse factoring), mécanisme selon lequel un factor se substitue à Groupe Go Sport pour régler le fournisseur de manière anticipée, en permettant ainsi la déduction d'un escompte en échange du règlement anticipé, Groupe Go Sport réglant ensuite l'établissement d'affacturage à échéance.

Le niveau de BFR normatif est estimé à 38 jours de chiffre d'affaires, soit 10,3% du chiffre d'affaires, en ligne avec la moyenne du BFR mensuel sur la période allant de janvier 2011 à juin 2014. En effet, la position de BFR à fin d'année est impactée à la baisse par la forte concentration des ventes du Groupe sur les mois d'août (achats pour la rentrée des classes) et de décembre (cadeaux de fin d'année). A contrario, le niveau de BFR à fin juin représente un niveau élevé du fait de la cyclicité du chiffre d'affaires.

Groupe Go Sport affiche une structure bilancielle qui s'est fortement dégradée depuis 2010, du fait du profil de rentabilité négatif qui a significativement impacté les capitaux propres au cours des exercices 2010 – 2013. Cette dégradation a été néanmoins compensée en partie par une augmentation de capital de 30 M€ réalisée au cours de l'exercice 2012.

La position de dette nette à fin décembre 2013 s'élevait à 85,7 M€, comprenant un montant de 27,6 M€ de reverse factoring, contre 125,4 M€ au 30 juin 2014, comprenant un montant de 34,9 M€ de reverse factoring. Le niveau relativement bas de l'endettement net au 31 décembre 2013 provient de la cyclicité de l'activité, fortement concentrée sur la fin de l'année, avec l'encaissement de recettes importantes sur le mois de décembre. A contrario, la position de dette nette à fin juin 2014 est impactée à la hausse par cette même cyclicité.

### **3.3. Application des méthodes retenues**

#### **3.3.1. Sources générales**

Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- Les rapports annuels et semestriels de Groupe Go Sport des exercices 2010 à 2014 ;
- Les communiqués financiers publiés par la Société depuis 2010 ;
- Les évolutions mensuelles du BFR depuis 2009 et de l'endettement net depuis 2011 issues du reporting de la Société ;
- Les rapports d'expertise du cabinet Colomer datant de février 2014 concernant l'estimation de la valeur vénale des droits au bail et des actifs immobiliers de la Société ;
- Un plan d'affaires 2014e-2016e établi par le management de la Société ;
- L'étude de marché Xerfi « La distribution d'articles de sport » datée de Décembre 2013 ;
- L'exploitation des bases de données usuelles : Mergermarket, site Internet de l'AMF, Bloomberg, Datastream, Thomson ;
- Plusieurs sessions de questions / réponses avec la société Rallye et avec le management de Groupe Go Sport.

### **3.3.2. Hypothèses**

#### **3.3.2.1. Nombre d'actions**

Le nombre d'actions Groupe Go Sport retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 11.312.089, correspondant au nombre d'actions en circulation à la date du présent document, soit 11.332.569, diminué du nombre d'actions auto-détenues par la Société au 30 juin 2014, soit 77.269, et augmenté du nombre d'actions à émettre en cas d'exercice des stock-options exerçables et dans la monnaie à la date du présent document, soit un nombre d'actions maximal à émettre de 56.789.

#### **3.3.2.2. Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres**

L'endettement net consolidé<sup>9</sup> de Groupe Go Sport au 30 juin 2014 s'élève à 125,4 M€ et comprend :

- + 108,1 M€ d'emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (dont 7,0 M€ de découverts bancaires) ;
- + 34,9 M€ de reverse factoring ;
- - 17,7 M€ de trésorerie disponible.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cet endettement net est :

- Diminué du montant de reverse factoring de 34,9 M€ au 30 juin 2014, retraité en BFR dans le plan d'affaires ;
- Diminué d'un ajustement de BFR de 5,6 M€ afin de prendre en compte un niveau de BFR normatif de 10,3% du chiffre d'affaires au 30 juin 2014 ;
- Diminué du montant des déficits fiscaux reportables actualisés, soit 14,7<sup>10</sup> M€ ;
- Diminué du montant de trésorerie correspondant à l'exercice des stocks options retenus dans le nombre d'actions Groupe Go Sport, soit 0,5 M€ ;
- Augmenté du montant des provisions pour retraites net de l'imposition différée y afférent, soit 1,6 M€ au 30 juin 2014.

Ainsi, l'endettement net ajusté de Groupe Go Sport retenu dans le cadre de la méthode DCF s'élève à 71,2 M€.

#### **3.3.2.3. Présentation du plan d'affaires**

La méthode DCF, retenue pour l'évaluation des actions Groupe Go Sport, s'appuie sur le plan d'affaires 2014e-2016e établi par le management de la Société. Ce plan d'affaires repose sur les hypothèses opérationnelles suivantes :

- Taux de croissance annuel moyen de 2,9% entre 2013 et 2016e témoignant d'une reprise de l'activité après plusieurs années consécutives de baisse du chiffre d'affaires ;
- Retour à la rentabilité avec une marge d'EBITDA positive dès 2014e et en progression sur la période 2015e-2016e pour atteindre 3,8% du chiffre d'affaires en 2016e ;
- Baisse progressive du besoin en fonds de roulement (BFR) en nombre de jours de chiffre d'affaires, pour atteindre environ 38 jours, soit 10,3% du chiffre d'affaires (hors reverse factoring), niveau en ligne avec la moyenne mensuelle historique depuis janvier 2011 ;
- Investissements compris entre 2,2% et 2,4% du chiffre d'affaires entre 2014e et 2016e, liés principalement aux opérations de rénovation du parc de magasins, la Société n'envisageant pas un

---

<sup>9</sup> Endettement net consolidé = endettement financier consolidé - trésorerie disponible consolidée

<sup>10</sup> Sur la base d'un montant de reports fiscaux déficitaires de 79,7 M€ au 30 juin 2014 sur les filiales françaises

nombre significatif d'ouvertures en propre de nouveaux magasins sur les prochaines années (stratégie axée sur le développement de la franchise) ;

- Amortissements compris entre 2,4% et 2,7% du chiffre d'affaires sur la période 2014e-2016e ;
- Maintien de la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) à hauteur de 0,5% du chiffres d'affaires (2,9 M€ pour l'exercice 2013).

Par ailleurs, il convient de noter que pour les besoins de l'évaluation des flux financiers issus du plan d'affaires établi par le management de la Société, Oddo Corporate Finance a procédé aux réintégrations suivantes :

- Réintégration des frais financiers liés au reverse factoring dans les charges opérationnelles ;
- Réintégration au BFR d'un niveau de reverse factoring stable à partir de décembre 2014e à 38,0 M€, comptabilisé par la Société en dette financière, tel que préconisé par les normes IFRS.

Afin de réduire le poids relatif de la valeur terminale déterminée dans le cadre de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, Oddo Corporate Finance a établi un horizon de transition jusqu'en 2021 dont les hypothèses figurent ci-après :

- Atterrissage progressif de la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance retenue à l'infini (+1,62%)<sup>11</sup> ;
- Progression linéaire de la marge d'EBITDA à un niveau de 6,0%, en ligne avec le niveau de rentabilité des comparables dont le modèle opérationnel est proche de celui de Groupe Go Sport (distribution en forte proportion de produits de marque tiers), et considéré comme normatif par le management de la Société ;
- Maintien du besoin en fonds de roulement à un niveau en ligne avec l'historique (hors reverse factoring), soit 38 jours de chiffre d'affaires ;
- Maintien des investissements à 2,2% du chiffre d'affaires, et alignement progressif des amortissements sur ce niveau.

#### *3.3.2.4. Date d'actualisation des flux de trésorerie*

L'actualisation des flux de trésorerie est réalisée à la date du 30 juin 2014.

---

<sup>11</sup> Correspondant aux prévisions d'inflation moyenne des prix à la consommation en France en 2019 établies par le Fonds Monétaire International (FMI)

### **3.3.3. Actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF)**

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise de Groupe Go Sport par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires.

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût moyen pondéré du capital, qui tient compte de la rémunération attendue par les investisseurs. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) est déterminé selon la formule suivante :

$$\text{CMPC} = K_{fp} \times FP / (DN + FP) + K_{dn} \times (1-IS) \times DN / (DN + FP)^{12}$$

$K_{fp}$  = Taux sans risque + Beta x Prime de risque

$K_{dn} \times (1-IS)$  = coût de la dette après impôt

Le coût des fonds propres a été déterminé sur la base des paramètres suivants :

- Le taux sans risque retenu de 2,0% correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur 1 an<sup>13</sup> (source : Datastream) ;
- Dans la mesure où le coefficient de régression relatif au bêta de Groupe Go Sport est faible, ce dernier n'a pas été retenu en tant que tel. Le bêta économique de 0,76<sup>14</sup> retenu correspond à la moyenne des bêtas des actifs économiques d'un échantillon de sociétés comparables à Groupe Go Sport (Monsieur Bricolage, Vet'Affaires, Fourlis Holding et Hornbach Baumarkt) dont le coefficient de corrélation est jugé pertinent (source : Bloomberg) ;
- Un montant d'endettement cible de 30 M€, correspondant à un *gearing* cible de 62% sur la base de la capitalisation boursière de la Société à la clôture du jour de négociation précédant l'annonce de l'intention de Rallye de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions Groupe Go Sport, soit le 8 septembre 2014, et établi sur la base d'une analyse de la capacité d'endettement de Groupe Go Sport. En tout état de cause, le niveau d'endettement actuel de la Société ne peut être retenu comme niveau normatif, compte tenu :
  - Du soutien actuel de Rallye dans le cadre du financement de Groupe Go Sport, via une garantie à première demande consentie par Rallye ;
  - De l'incapacité de la Société à lever un financement moyen/long terme sur les dernières années (lignes actuelles autorisées à 3,5 ans) ;
  - Des difficultés historiques de la Société en termes de rentabilité et de génération de trésorerie, et du flux de trésorerie négatif prévu pour 2014, qui viendraient limiter la capacité d'endettement du Groupe si celle-ci souhaitait se refinancer à des conditions de marché de manière indépendante ;
  - Du montant des flux de trésorerie issus du plan d'affaires qui n'extériorise pas la capacité du Groupe à assurer le service de la dette sur la base de l'endettement actuel ;
- La prime de risque de marché retenue, soit 6,47% est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities ;

---

<sup>12</sup> Où  $K_{fp}$  représente le coût des fonds propres, FP le montant des fonds propres, DN le montant de la dette nette retenue

<sup>13</sup> Au 23 septembre 2014

<sup>14</sup> Le bêta de l'actif économique ou bêta désendetté, mesure la dispersion des flux de trésorerie futurs d'un actif par rapport à ceux du marché

- Une prime de taille de 3,81%<sup>15</sup> a été appliquée compte tenu des exigences de rendement supérieures attendues par les investisseurs pour les sociétés de petite taille, comme indiqué dans le rapport du cabinet Morningstar.

Le coût des fonds propres s'élève ainsi à 12,67%.

Le coût de la dette retenu de 8,00% a été déterminé sur la base de l'analyse de la capacité d'endettement et du profil de crédit de la Société, en ligne avec les émissions obligataires récentes sur le marché *High Yield* de sociétés ayant un profil de crédit comparable à celui de la Société, le coût actuel de la dette de Groupe Go Sport ne pouvant être retenu pour les raisons précédemment citées. Après impôt, le taux retenu ressort à 5,25%.

Sur la base de ces paramètres, le coût moyen pondéré du capital ressort à 9,82%.

Un taux d'impôt normatif de 38,00% pour les exercices 2014e, 2015e et 2016e, puis de 34,43% pour les exercices suivants, correspondant aux taux d'imposition théorique en France, a été appliqué à l'EBIT France, et un taux d'impôt normatif de 19,00% correspondant au taux d'imposition théorique en Pologne a été appliqué pour la période 2014e – 2021e à l'EBIT de la filiale polonaise.

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1,62% à long terme et extériorisant une marge d'EBITDA (avant retraitement des frais liés au factor) de 6,0% (marge d'EBIT de 3,7%), la valeur d'entreprise de Groupe Go Sport ressort à 148,1 M€, soit une valeur des capitaux propres de 76,9 M€ ou 6,79 € par action. La valeur terminale représente 65,9% de la valeur d'entreprise de la Société.

Les analyses de sensibilité suivantes ont été réalisées :

- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,5% sur le taux de croissance à l'infini ;
- +/- 0,5% sur le taux d'actualisation et +/- 0,5% sur la marge d'EBITDA terminale.

Les valeurs par action (en €) issues de ces analyses sont reproduites ci-après :

|             |       | <b>Croissance perpétuelle</b> |      |      |      |       |
|-------------|-------|-------------------------------|------|------|------|-------|
|             |       | 0.6%                          | 1.1% | 1.6% | 2.1% | 2.6%  |
| <b>WACC</b> | 8.8%  | 7.82                          | 8.36 | 8.96 | 9.65 | 10.45 |
|             | 9.3%  | 6.85                          | 7.30 | 7.81 | 8.38 | 9.04  |
|             | 9.8%  | 5.98                          | 6.37 | 6.79 | 7.28 | 7.82  |
|             | 10.3% | 5.21                          | 5.53 | 5.90 | 6.30 | 6.76  |
|             | 10.8% | 4.51                          | 4.79 | 5.10 | 5.44 | 5.82  |

Fig.8 Table de sensibilité sur le WACC et le taux de croissance à l'infini

|             |       | <b>Marge d'EBITDA terminale (avant factor)</b> |      |      |       |       |
|-------------|-------|------------------------------------------------|------|------|-------|-------|
|             |       | 5.0%                                           | 5.5% | 6.0% | 6.5%  | 7.0%  |
| <b>WACC</b> | 8.8%  | 4.35                                           | 6.71 | 8.96 | 11.16 | 13.35 |
|             | 9.3%  | 3.57                                           | 5.74 | 7.81 | 9.83  | 11.84 |
|             | 9.8%  | 2.88                                           | 4.89 | 6.79 | 8.66  | 10.51 |
|             | 10.3% | 2.27                                           | 4.13 | 5.90 | 7.62  | 9.34  |
|             | 10.8% | 1.72                                           | 3.45 | 5.10 | 6.70  | 8.30  |

Fig.9 Table de sensibilité sur le WACC et la marge d'EBITDA terminale

<sup>15</sup> Source : 2013 Ibbotson SBBI Risk Premia Over Time Report – Prime déterminée par le cabinet Morningstar pour les entreprises dont la capitalisation boursière est inférieure à 514 M\$

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action de Groupe Go Sport s'établit dans une fourchette de 4,89 € (soit une prime induite de 86,2% par le Prix de l'Offre) à 8,66 € (soit une prime induite de 5,1% par le Prix de l'Offre).

### ***3.3.4. Transactions récentes sur le capital de la Société***

Cette méthode consiste à évaluer la Société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital.

Le 27 septembre 2013, Rallye a acquis hors marché la totalité des actions Groupe Go Sport détenues par la société Etablissements Darty et Fils, société de droit français contrôlée par Darty Plc, soit 458.860 actions Groupe Go Sport, représentant 4,05% du capital et 3,25% des droits de vote de cette dernière.

Cette opération a été consentie moyennant le paiement par Rallye d'un prix de vente de 6,00 € par action Groupe Go Sport.

Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime induite de 51,7% par rapport au prix de la transaction.

Par ailleurs, au titre de l'acquisition par Rallye du bloc d'actions détenu par la société Etablissements Darty & Fils ci-avant mentionnée, la réalisation de l'Offre donnera lieu à un complément de prix au bénéfice d'Etablissements Darty & Fils d'un montant de 3,10 euros par action.

D'autre part, à titre indicatif, la Société a procédé, en mai 2012, à une augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un montant brut de 30,2 M€ par émission de 7.555.046 actions nouvelles au prix unitaire de 4,00 € à raison de 2 actions nouvelles pour 1 action existante.

### ***3.3.5. Analyse du cours de bourse de Groupe Go Sport (à titre indicatif)***

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris.

L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 8 septembre 2014, dernier jour précédant la suspension de la cotation liée à l'annonce par Rallye de son intention de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions Groupe Go Sport.

#### **Historique de cours depuis septembre 2012**



Source : Bloomberg

Au cours des 250 jours de bourse<sup>16</sup> précédant le 8 septembre 2014, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 1.488 titres, soit une rotation du flottant de Groupe Go Sport de l'ordre de 52,2%, inférieure à la rotation du flottant des principaux indices boursiers.

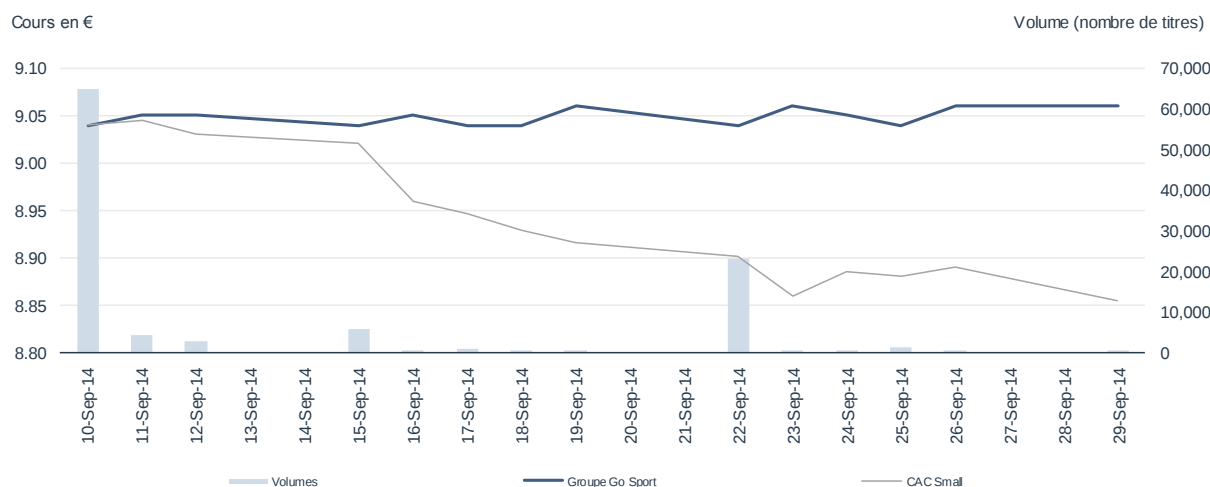
| Au 8 septembre 2014                                  | Spot   | 20 jours* | 60 jours* | 120 jours* | 250 jours* |
|------------------------------------------------------|--------|-----------|-----------|------------|------------|
| Cours moyen pondéré par les volumes (€)              | 4.25   | 4.22      | 4.67      | 4.55       | 4.00       |
| Prime induite par le Prix de l'Offre                 | 114.1% | 115.6%    | 94.9%     | 100.0%     | 127.5%     |
| Cours le plus haut (€)                               |        | 4.30      | 4.89      | 4.89       | 4.89       |
| Prime induite par le Prix de l'Offre                 |        | 111.6%    | 86.1%     | 86.1%      | 86.1%      |
| Cours le plus bas (€)                                |        | 4.15      | 4.03      | 3.96       | 2.51       |
| Prime induite par le Prix de l'Offre                 |        | 119.3%    | 125.8%    | 129.8%     | 262.5%     |
| Volumes moyens quotidiens (titres)                   |        | 610       | 1,840     | 1,214      | 1,488      |
| Volumes cumulés sur la période (en nombre de titres) |        | 12,204    | 110,423   | 145,658    | 371,962    |
| % du capital                                         |        | 0.1%      | 1.0%      | 1.3%       | 3.3%       |
| % du flottant                                        |        | 1.7%      | 15.5%     | 20.5%      | 52.2%      |

Note : \* Jours de bourse, soit un jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non

Source : Bloomberg

Au dernier jour de négociation précédant l'annonce, le cours de Groupe Go Sport s'établissait à 4,25 € par action, soit une prime induite de 114,1% par le Prix de l'Offre.

A titre indicatif, une analyse du cours de bourse de Groupe Go Sport postérieurement à la reprise de cotation intervenue le 10 septembre 2014 a été réalisée. Les résultats de cette analyse figurent ci-dessous :



Source : Bloomberg

Au 29 septembre 2014, le cours de Groupe Go Sport s'établissait à 9,06 €. Il convient de noter que depuis la reprise de cotation suite à l'annonce du 8 septembre 2014, le cours de clôture de l'action Groupe Go Sport n'a jamais dépassé le Prix de l'Offre.

### **3.3.6. Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif)**

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, à partir de multiples de valorisation ressortant d'une part des cours de bourse moyens observés sur un mois et arrêtés au 23 septembre 2014 de sociétés

<sup>16</sup> Nous entendons par jour de bourse un jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non

cotées appartenant au secteur d'activité de Groupe Go Sport, et d'autre part de leurs agrégats comptables prospectifs estimés par un consensus d'analystes.

Cette méthode a été présentée à titre indicatif car elle ne permet pas d'appréhender pleinement la valeur des titres Groupe Go Sport compte tenu de l'amélioration de la rentabilité dans le plan d'affaires de la Société sur les 3 prochaines années.

De plus, Groupe Go Sport affiche une différence de taille et de liquidité importante avec les sociétés cotées évoluant sur le même secteur d'activité, ainsi qu'un modèle économique différent.

En effet, l'étude des comparables boursiers a permis d'identifier un échantillon de sociétés composé de sociétés européennes, opérant sur le même secteur d'activité que Groupe Go Sport, à savoir la distribution grand public, mais dont le modèle économique n'est pas directement comparable à celui du Groupe :

- JD Sports Fashion PLC : société anglaise exploitant une chaîne de magasins de détail qui distribuent des vêtements de sports et de loisirs, des chaussures et des accessoires ;
- Adler Modemarkte AG : société allemande exploitant une chaîne de magasins de vêtements. La société offre une vaste gamme de vêtements pour hommes et femmes ainsi que de lingerie, d'accessoires, chaussures, vêtements pour enfants, costumes traditionnels et produits de quincaillerie. Elle opère en Allemagne, Autriche et au Luxembourg ainsi que via son site en ligne ;
- Hornbach Baumarkt Aktiengesellschaft : société allemande exploitant un nombre important de grandes surfaces de bricolage et de rénovation en Allemagne. La société vend des outils, équipements et matériels de plomberie, chauffage, installation électrique, cuisine et salle de bain, ainsi que pour le jardinage et les travaux de peinture. Elle opère également en Autriche et aux Pays-Bas ;
- Mr. Bricolage : société française figurant parmi les principaux distributeurs d'articles de bricolage, de jardinage et de décoration. Le groupe dispose de 527 points de vente sous enseigne en France et 69 points de ventes à l'international.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, les multiples retenus sont les multiples d'EBITDA et d'EBIT :

- Le multiple de chiffre d'affaires n'est pas retenu car il ne reflète pas la différence de rentabilité entre Groupe Go Sport et les sociétés comparables ;
- Le PER n'est pas non plus retenu en raison des différences entre les sociétés de l'échantillon en termes de politiques comptables et de structures financières.

Les années retenues pour l'application des multiples sont les années 2014, 2015 et 2016.

| Société               | Prix | Cap   | VE    | VE / EBITDA |             |             | VE / EBIT   |             |             |
|-----------------------|------|-------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                       | (€)  | (M€)  | (M€)  | 2014        | 2015        | 2016        | 2014        | 2015        | 2016        |
| Jd Sports Fashion Plc | 5.2  | 1,011 | 1,015 | 6.5x        | 6.0x        | 5.6x        | 9.3x        | 8.5x        | 7.9x        |
| Adler Modemaerke Ag   | 12.2 | 215   | 230   | 5.2x        | 4.8x        | 4.5x        | 7.8x        | 7.0x        | 6.6x        |
| Hornbach Baumarkt Ag  | 30.9 | 982   | 887   | 5.0x        | 4.5x        | 4.1x        | 7.4x        | 6.4x        | 5.8x        |
| Mr Bricolage Sa       | 14.5 | 149   | 260   | 6.5x        | 5.5x        | 5.0x        | 11.6x       | 7.6x        | 6.8x        |
| <b>Médiane</b>        |      |       |       | <b>5.8x</b> | <b>5.1x</b> | <b>4.8x</b> | <b>8.5x</b> | <b>7.3x</b> | <b>6.7x</b> |
| <b>Moyenne</b>        |      |       |       | <b>5.8x</b> | <b>5.2x</b> | <b>4.8x</b> | <b>9.0x</b> | <b>7.4x</b> | <b>6.8x</b> |

#### Sources

Datastream (données au 23-09-2014), IBES, consensus d'analystes

#### Notes

Les états financiers des sociétés de l'échantillon sont calendarisés au 31/12

Capitalisation boursière basée sur une moyenne des cours 1 mois

L'application de la moyenne des multiples de l'échantillon aux agrégats prévisionnels de Groupe Go Sport fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 4,0 € et 5,0 € par action (il est par ailleurs précisé que l'application de la moyenne des multiples d'EBIT fait ressortir une valeur par action Groupe Go Sport négative). Le Prix de l'Offre fait ainsi ressortir une prime induite comprise entre 80,9% et 125,9%.

### 3.4. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre

| Méthodes retenues                                                         | Valeur par action<br>Groupe Go Sport<br>induite (€) | Prime / (décote) induite<br>par le Prix de l'Offre (%) |
|---------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>Actualisation des flux de trésorerie</b>                               |                                                     |                                                        |
| Borne basse                                                               | 4.89                                                | 86.2%                                                  |
| Valeur centrale                                                           | 6.79                                                | 33.9%                                                  |
| Borne haute                                                               | 8.66                                                | 5.1%                                                   |
| <b>Transactions récentes sur le capital</b>                               |                                                     |                                                        |
| Prix d'acquisition des actions acquises hors marché à Darty par Rallye SA | 6.00                                                | 51.7%                                                  |
| <b>Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)</b>                     |                                                     |                                                        |
| Cours de clôture au 8 septembre 2014                                      | 4.25                                                | 114.1%                                                 |
| CMP 20 jours*                                                             | 4.22                                                | 115.6%                                                 |
| CMP 60 jours*                                                             | 4.67                                                | 94.9%                                                  |
| CMP 120 jours*                                                            | 4.55                                                | 100.0%                                                 |
| CMP 250 jours*                                                            | 4.00                                                | 127.5%                                                 |
| Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours*                       | 4.89                                                | 86.1%                                                  |
| Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours*                        | 2.51                                                | 262.5%                                                 |
| <b>Méthode des comparables boursiers (à titre indicatif)</b>              |                                                     |                                                        |
| Borne basse                                                               | 4.03                                                | 125.9%                                                 |
| Borne haute                                                               | 5.03                                                | 80.9%                                                  |

\* Jours de bourse, soit un jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non

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

##### **4.1. Initiateur**

*« A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Rallye  
représentée par Franck Hattab, Directeur Général Délégué

##### **4.2. Banque présentatrice**

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».*

Oddo Corporate Finance