

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT
VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE
LAGARDERE ACTIVE BROADCAST
INITIEE PAR LA SOCIETE



PRESENTEE PAR



CORPORATE FINANCE

NOTE D'INFORMATION
ETABLIE PAR LAGARDERE ACTIVE

PRIX DE L'OFFRE :

355 euros par action Lagardère Active Broadcast 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**

En application de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'AMF a, en application de la décision de conformité de l'offre publique de retrait du 21 juillet 2015, apposé le visa n° 15-389 en date du 21 juillet 2015 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par la société Lagardère Active et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I du code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Lagardère Active (www.lagardere.com). Des exemplaires de la présente note d'information peuvent être obtenus sans frais auprès de Lagardère Active, 149-151, rue Anatole France, 92300 Levallois-Perret et d'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 Lagardère Active 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

1. PRESENTATION DE L'OFFRE.....	- 4 -
1.1. Contexte et motifs de l'Offre.....	- 4 -
1.1.1. Contexte de l'Offre	- 4 -
1.1.1.1. Présentation de la Société et de l'Initiateur.....	- 4 -
1.1.1.2. Contexte de l'Offre	- 5 -
1.1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de Lagardère Active Broadcast.....	- 5 -
1.1.2. Motifs de l'Offre – Intérêt pour la Société et ses actionnaires	- 5 -
1.1.3. Autorisation réglementaire.....	- 6 -
1.2. Intentions de l'Initiateur pour les douze prochains mois.....	- 6 -
1.2.1. Stratégie et politique industrielle et commerciale	- 6 -
1.2.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi	- 6 -
1.2.3. Composition des organes sociaux et de la direction de la Société.....	- 6 -
1.2.4. Retrait obligatoire – Radiation de la cote	- 6 -
1.2.5. Fusion – Réorganisation juridique.....	- 7 -
1.2.6. Politique de distribution des dividendes.....	- 7 -
1.3. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre. -	- 7 -
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	- 7 -
2.1. Modalités de l'Offre	- 7 -
2.2. Procédure de présentation à l'Offre des actions Lagardère Active Broadcast	- 8 -
2.3. Nombre et nature des titres visés par l'Offre.....	- 8 -
2.4. Termes de l'Offre.....	- 8 -
2.5. Calendrier indicatif de l'Offre	- 9 -
2.6. Financement de l'Offre.....	- 10 -
2.6.1. Coûts de l'Offre.....	- 10 -
2.6.2. Mode de financement de l'Offre	- 10 -
2.7. Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	- 10 -
2.8. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	- 10 -
2.9. Régime fiscal de l'Offre	- 11 -
2.9.1. Offre portant sur les actions.....	- 11 -
2.9.1.1. 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.....	- 11 -
2.9.1.2. Actionnaires personnes morales ayant leur résidence fiscale en France et qui sont passibles de l'impôt sur les sociétés.....	- 12 -
2.9.1.3. Autres actionnaires.....	- 13 -
2.9.1.4. Droits d'enregistrement	- 13 -
3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	- 14 -
3.1. Méthodologie.....	- 14 -
3.1.1. Méthodes et références d'évaluation écartées.....	- 14 -
3.1.1.1. Actif net comptable et actif net réévalué	- 14 -
3.1.1.2. Actualisation des dividendes	- 14 -

3.1.1.3.	<i>Multiples de transactions récentes sur des sociétés comparables à LABC.....</i>	<i>- 15 -</i>
3.1.1.4.	<i>Objectifs de cours des analystes de recherche</i>	<i>- 15 -</i>
3.1.2.	Méthodes et références d'évaluation retenues	- 15 -
3.2.	<i>Présentation de la société</i>	<i>- 15 -</i>
3.2.1.	Description de l'activité de la Société et de son marché	- 15 -
3.2.1.1.	<i>Description de l'activité de la Société</i>	<i>- 15 -</i>
3.2.1.2.	<i>Description des marchés sur lesquels opère LABC</i>	<i>- 18 -</i>
3.2.2.	Analyse financière historique.....	- 24 -
	<i>Comptes de résultats historiques.....</i>	<i>- 24 -</i>
3.2.2.1.	- 24 -	
3.2.2.2.	<i>Bilans historiques</i>	<i>- 25 -</i>
3.3.	<i>Application des méthodes retenues</i>	<i>- 25 -</i>
3.3.1.	Sources générales.....	- 25 -
3.3.2.	Hypothèses.....	- 26 -
3.3.2.1.	<i>Nombre d'actions</i>	<i>- 26 -</i>
3.3.2.2.	<i>Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres</i>	<i>- 26 -</i>
3.3.2.3.	<i>Présentation du plan d'affaires</i>	<i>- 26 -</i>
3.3.2.4.	<i>Date d'actualisation des flux de trésorerie.....</i>	<i>- 27 -</i>
3.3.3.	Actualisation des flux de trésorerie	- 27 -
3.3.4.	Multiples de sociétés comparables cotées	- 29 -
3.3.5.	Transactions récentes sur le capital de la Société	- 31 -
3.3.6.	Analyse du cours de bourse de LABC (à titre indicatif)	- 32 -
3.4.	<i>Synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre</i>	<i>- 33 -</i>
4.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION -	34 -
4.1.	<i>Initiateur</i>	<i>- 34 -</i>
4.2.	<i>Banque présentatrice</i>	<i>- 34 -</i>

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF, la société Lagardère Active, société par actions simplifiée au capital de 1.360.000.000 euros, dont le siège social est sis 149-151, rue Anatole France - 92300 Levallois-Perret, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 433 443 124 (« **Lagardère Active** » ou l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires de la société Lagardère Active Broadcast, société anonyme de droit monégasque au capital de 24.740.565 euros dont le siège social est sis « Roc Fleuri », 1, rue du Ténaro – 98000 Monaco, immatriculée au répertoire du commerce et de l'industrie de Monaco sous le numéro 56 S 448 (« **Lagardère Active Broadcast** » ou la « **Société** ») d'acquies la totalité des actions de la Société admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN MC0000120790 (mnémonique LAGB) (les « **Actions** ») non détenues par l'Initiateur au prix de 355 euros par action, payable exclusivement en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

A la date du présent document, Lagardère Active détient 1.641.142 actions de Lagardère Active Broadcast, représentant 99,50 % du capital et 99,59 % des droits de vote théoriques de la Société.

Les actionnaires autres que Lagardère Active détiennent ensemble 8.229 actions de Lagardère Active Broadcast représentant 0,50 % du capital et 0,41 % des droits de vote théoriques de la Société.

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société en circulation non détenues par l'Initiateur à la date du présent document, soit, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre maximum de 8.229 actions existantes représentant 0,50 % du capital et 0,41 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total de 1.649.371 actions et d'au plus 2.002.376 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), étant précisé que les administrateurs de la Société détenant 24 actions de la Société conformément aux statuts de celle-ci ont fait connaître leur intention de ne pas apporter leurs actions à l'Offre.

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.

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 7 juillet 2015. 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.

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

Lagardère Active est la société holding de la branche du groupe Lagardère consacrée aux activités de presse magazine, radio, chaînes de télévision, production et distribution audiovisuelles, numérique et régie publicitaire.

En sa qualité de holding, Lagardère Active définit la stratégie, coordonne et assure la synergie entre les différentes entités de la branche média, dans le respect de la cohérence avec les orientations stratégiques du groupe Lagardère.

Lagardère Active est un acteur majeur de l'audiovisuel avec 23 radios à travers le monde et 17 chaînes de télévision et est numéro un en France de la production audiovisuelle. Lagardère Active constitue le premier groupe français de presse magazine grand public avec 27 titres de presse en France et 84 éditions sous licence à l'international. Il est également le premier groupe média en audience sur l'Internet mobile en France.

Lagardère Active Broadcast constitue le pôle audiovisuel de Lagardère Active. Ses activités s'exercent dans les domaines de la radio, des chaînes thématiques et de la production et distribution audiovisuelles.

1.1.1.2. Contexte de l'Offre

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient directement un total de 1.641.142 actions Lagardère Active Broadcast, représentant 99,50 % du capital et 99,59 % des droits de vote théoriques de la Société sur un nombre total de 1.649.371 actions et d'au plus 2.002.376 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF).

Actionnaire historique de la Société détenant plus de 99 % de son capital, l'Initiateur souhaite désormais acquérir la totalité des Actions de la Société non encore détenues par lui-même conformément aux dispositions de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF.

1.1.1.3. Répartition du capital et des droits de vote de Lagardère Active Broadcast

Le tableau ci-dessous présente la répartition du capital et des droits de vote de Lagardère Active Broadcast à la date de la présente note d'information :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote ¹	% des droits de vote
Lagardère Active	1.641.142	99,50 %	1.994.147	99,59 %
Autres actionnaires	8.229	0,50 %	8.229	0,41 %
Auto-détention	-	-	-	-
Total	1.649.371	100%	2.002.376	100%

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

Détenant plus de 99 % du capital et des droits de vote 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 la présente Offre.

L'Offre, qui sera suivie d'une demande de radiation des Actions auprès d'Euronext, vise à proposer aux actionnaires minoritaires une liquidité immédiate et intégrale sur leurs titres dans un contexte de très faible liquidité du flottant sur le marché. Le prix de l'Offre, qui est supérieur au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'opération, extériorise une prime de 11,8 % sur le cours moyen pondéré 20 jours, de 11,2 % sur le cours moyen pondéré 60 jours, de 10,1 % sur le cours moyen pondéré 120 jours et de 11 % sur le cours moyen pondéré 250 jours au 29 juin 2015 (source : Bloomberg).

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

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

La radiation des Actions qui interviendra à l'issue de l'Offre, au plus tard le 31 août 2015, permettra à Lagardère Active Broadcast de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, et dès lors de réduire les coûts qui y sont associés.

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 Lagardère Active détient à ce jour plus de 99 % 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 Lagardère Active Broadcast, 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.

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

Le droit monégasque applicable à Lagardère Active Broadcast ne prévoyant pas de procédure de retrait obligatoire permettant à Lagardère Active d'acquérir la totalité des actions composant le capital de la Société, l'Offre ne pourra être suivie d'un retrait obligatoire.

Toutefois, compte-tenu de la très faible liquidité des Actions, il sera demandé à Euronext Paris, à l'issue de l'Offre, de procéder à la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext à Paris, au plus tard le 31 août 2015, conformément aux règles de marché d'Euronext.

Dans le prolongement de la radiation effective de la cotation des Actions de la Société, l'Initiateur s'engage – conformément aux demandes d'Euronext – à assurer, pendant trois mois, une période de liquidité des Actions de la Société durant laquelle les actionnaires de la Société qui n'auraient pas apporté leurs titres à l'Offre pourront en demander la liquidité. Pour ce faire, il conviendra que leur dépositaire en fasse la demande auprès d'Oddo Corporate Finance qui en échange du transfert de propriété des titres au bénéfice de l'Initiateur remettra une somme correspondant au nombre de titres transférés multipliés par le prix de l'Offre.

1.2.5. Fusion – Réorganisation juridique

A la date de la présente 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 2007.

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, et 236-3 du règlement général de l'AMF, Oddo Corporate Finance agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 7 juillet 2015 auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une offre publique de retrait visant les actions de Lagardère Active Broadcast. 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) le 7 juillet 2015 sous le numéro D&I215C0992. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur le 7 juillet 2015 et mis en ligne sur le site Internet de l'Initiateur (www.lagardere.com). Le projet de note d'information, tenu gratuitement à la disposition du public au siège de Lagardère Active et d'Oddo Corporate Finance, a été mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.lagardere.com).

L'AMF, lors de sa séance du 21 juillet 2015, a déclaré l'Offre conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publié à cet effet sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre emportant visa de la présente 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 d'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) et de l'Initiateur (www.lagardere.com).

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 Lagardère Active Broadcast

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. 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, BNP Paribas Securities Services, dans les meilleurs délais, la conversion de leurs actions au nominatif administré.

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 Lagardère Active Broadcast 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 dix (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 355 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

A la date de la présente note d'information, l'Initiateur détient directement 1.641.142 actions de Lagardère Active Broadcast, représentant 99,50 % du capital et 99,59 % des droits de vote de la Société sur la base d'un nombre total 1.649.371 actions et d'au plus 2.002.376 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 par l'Initiateur à la date de la présente note d'information, soit à la connaissance de l'Initiateur, 8.229 actions existantes représentant 0,50 % du capital et 0,41 % des droits de vote théoriques de la Société sur la base d'un nombre total 1.649.371 actions et d'au plus 2.002.376 droits de vote théoriques (calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), étant précisé que les administrateurs de la Société détenant 24 actions de la Société conformément aux statuts de celle-ci ont fait connaître leur intention de ne pas apporter leurs actions à l'Offre.

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 Lagardère Active Broadcast pourront apporter leurs Actions à l'Offre dans les conditions décrites dans la présente note d'information.

Lagardère Active offre irrévocablement aux actionnaires de Lagardère Active Broadcast d'acquérir leurs Actions au prix de 355 euros par Action apportée.

2.5. 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 :

7 juillet 2015	Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur auprès de l'AMF Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.lagardere.com) du projet de note d'information de l'Initiateur
7 juillet 2015	Dépôt par la Société du projet de note en réponse Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.lagardere-active-broadcast.fr) du projet de note en réponse de la Société
7 juillet 2015	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
21 juillet 2015	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
22 juillet 2015	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de l'Initiateur (www.lagardere.com) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur
22 juillet 2015	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de la Société (www.lagardere-active-broadcast.fr) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société
23 juillet 2015	Publication par l'Initiateur et la Société d'un communiqué indiquant la mise à disposition des notes visées et des documents « Autres Informations »
24 juillet 2015	Ouverture de l'Offre
6 août 2015	Clôture de l'Offre
7 août 2015	Publication des résultats de l'Offre
A compter du 7 août 2015	Mise en œuvre de la procédure de radiation des Actions auprès d'Euronext
Au plus tard le 24 août 2015	Approbation de la radiation des Actions par le conseil d'administration d'Euronext
Au plus tard le 31 août 2015	Radiation des Actions du compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris

2.6. Financement de l'Offre

2.6.1. 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 355 euros par Action, un montant maximal de 2.921.295 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 300.000 euros (hors taxes).

2.6.2. Mode de financement de l'Offre

Le coût total maximal de l'Offre est ainsi estimé à environ 3.221.295 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.

2.7. 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.

2.8. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France et à Monaco. La présente note d'information n'est pas destinée à être distribuée dans les pays autres que la France et Monaco.

La présente 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 et à Monaco ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution de la présente 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 de la présente 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.

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 de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente 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 la présente 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.

2.9. 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.

2.9.1. Offre portant sur les actions

2.9.1.1. 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

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.

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

2.9.1.2.1. 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 ou report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison d'Actions apportées à l'Offre.

2.9.1.2.2. 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.

2.9.1.3. 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.

2.9.1.4. Droits d'enregistrement

Conformément aux dispositions des articles 718 et 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont le siège social est situé hors de France et dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. 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.

Les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte passé en France 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.

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

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est égal à 355 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 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. Les principaux éléments de cette analyse, établie par Oddo Corporate Finance, sont reproduits ci-après.

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 Lagardère Active Broadcast (« **LABC** »).

3.1.1.1. Actif net comptable et 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.

A titre informatif, l'actif net comptable de LABC au 31 décembre 2014 s'élevait à 313,3 M€, soit 189,94 € par action².

3.1.1.2. Actualisation des dividendes

La méthode qui consiste à actualiser les dividendes futurs est particulièrement adaptée aux sociétés qui mettent en place une politique de dividendes régulière, stable dans le temps et en adéquation avec leur capacité de distribution.

En l'absence de visibilité sur la future politique de versement de dividendes de LABC et dans la mesure où la Société n'a versé aucun dividende sur les trois derniers exercices, cette méthode n'a pas été retenue.

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 d'actualisation des flux de trésorerie (« **DCF** »), qui a été retenue.

² Sur la base d'un capital social constitué de 1.649.371 actions en circulation au 30 juin 2015

3.1.1.3. Multiples de transactions récentes sur des sociétés comparables à LABC

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 LABC, et, d'autre part, de leurs agrégats comptables publiés au dernier exercice clos précédant les transactions.

Il convient de noter que LABC est présent sur plusieurs secteurs d'activité ; certains ont fait l'objet de peu de transactions et les conditions financières des transactions récentes et pertinentes relevées sur ces secteurs d'activité restent pour la plupart confidentielles. Dès lors, la méthode des transactions comparables ne peut être appliquée.

3.1.1.4. Objectifs de cours des analystes de recherche

LABC n'est suivie par aucun analyste de recherche. En conséquence, la méthode ne peut être appliquée.

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 LABC :

- Actualisation des flux de trésorerie (« **DCF** ») ;
- Multiples de sociétés comparables cotées ;
- Transactions récentes intervenues sur le capital de Lagardère Active Broadcast ;
- Analyse du cours de bourse (à titre indicatif).

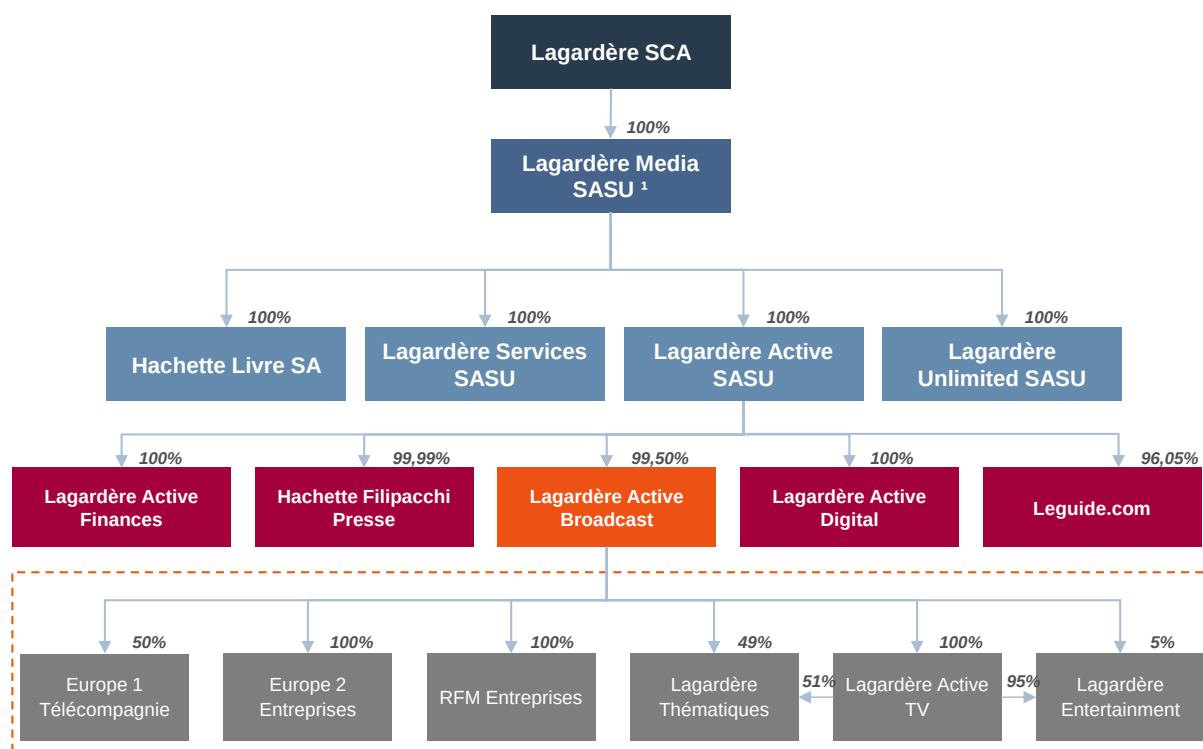
3.2. Présentation de la société

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

Lagardère Active Broadcast est une société anonyme de droit monégasque qui emploie 1.211 salariés à travers ses filiales en France et à l'international, contrôlée par Lagardère Active, filiale de Lagardère Média et indirectement détenue par Lagardère SCA. Les actions LABC sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé Euronext à Paris (ISIN : MC00000120790).

Illustration 1 – Structure juridique simplifiée de Lagardère Active Broadcast



Note : (1) Lagardère Media est la structure juridique accueillant l'ensemble des activités médias

Source : Société

LABC constitue le pôle audiovisuel de Lagardère Active. Ses activités s'exercent dans les domaines de la radio, des chaînes de télévision thématiques et de la production et distribution audiovisuelles.

L'activité de la Société se décompose ainsi en 3 métiers :

a) « **Radio** » (43% du chiffre d'affaires 2014 dont un tiers environ à l'international)

Les revenus des radios sont constitués à 84 % par les recettes publicitaires qui dépendent largement des mesures d'audience et de l'état du marché publicitaire.

En France, Lagardère Active Broadcast est, avec ses trois réseaux nationaux, l'un des acteurs majeurs sur le marché de la radio :

- Europe 1, radio de référence, écoutée par un peu plus de 4,6 millions³ d'auditeurs par jour, fidèle à sa vocation généraliste, exigeante et grand public, est la radio de l'événement : dont elle rend compte, au cœur duquel elle place ses auditeurs, et aussi qu'elle crée ;
- Virgin Radio, radio musicale avec pour cœur de cible les jeunes adultes de 25 à 34 ans, mêle créativité, dynamisme et proximité, à travers un format musical pop, rock et électro mêlant références incontournables et nouveautés. Virgin Radio est écoutée par près de 2,3 millions d'auditeurs par jour⁴ ;
- RFM, radio musicale « adulte contemporaine », est positionnée sur la diversité de sa programmation musicale avec pour slogan : « Le meilleur de la musique ». RFM séduit chaque jour près de 2,6 millions d'auditeurs⁵.

³ Source : Médiamétrie 126 000 ; moyenne lundi-vendredi ; 5h-24h ; vague novembre-décembre 2014

⁴ Source : Médiamétrie 126 000 ; moyenne lundi-vendredi ; 5h-24h ; vague novembre-décembre 2014

⁵ Source : Médiamétrie 126 000 ; moyenne lundi-vendredi ; 5h-24h ; vague novembre-décembre 2014

À l'international, Lagardère Active Radio International (« **LARI** ») exploite le savoir-faire radio de la branche dans sept pays :

- Premier groupe radio en République tchèque avec cinq radios dont Evropa 2 et Frekvence 1, deuxième et troisième radios du pays⁶ ;
- Deuxième groupe radio en Pologne avec cinq radios dont Radio Zet, une des marques à plus forte notoriété du pays (plus de 6 millions d'auditeurs tous les jours)⁷ ;
- Deuxième groupe radio en Roumanie avec trois radios, dont Europa Fm dans le top 3 des radios privées du pays⁸ ;
- Première radio dans la Sarre, en Allemagne, avec Radio Salü⁹ ;
- Première radio régionale de l'Afrique du Sud depuis plus d'une décennie avec Jacaranda¹⁰ ;
- Dans le top 4 des radios en Slovaquie avec Europa 2¹¹.

LARI a lancé au Sénégal, en septembre 2014, sa vingtième radio à l'international et première station en Afrique de l'Ouest.

En France comme à l'étranger, les activités Radio sont soumises à un cadre législatif et réglementaire national et communautaire qui organise le secteur de l'audiovisuel et des télécommunications. En France, l'activité Radio est soumise à des autorisations préalables obtenues auprès du Conseil supérieur de l'audiovisuel.

*b) « **Chaînes de télévision** » (17% du chiffre d'affaires 2014)*

L'année 2014 a été marquée par la poursuite de la réorientation thématique des chaînes de télévision, initiée il y a 2 ans autour de deux grands axes :

- Offre Jeunesse et Famille : L'offre est constituée des chaînes Tiji (pour les moins de 7 ans) et Canal J (pour les enfants de 6 à 14 ans), qui sont diffusées sous format payant en exclusivité auprès de CanalSat et de Numéricable en France, mais également en Russie où ces deux chaînes bénéficient de la diffusion satellitaire avec des programmes spécifiquement dédiés. La chaîne Gulli, qui depuis novembre 2014 est détenue à 100% par Lagardère Active, complète ce bouquet Jeunesse avec une diffusion, sous format gratuit, sur la Télévision numérique terrestre (TNT). Gulli est la première chaîne jeunesse française, leader sur l'audience 4-10 ans ;
- Offre Divertissement Jeunes Adultes : L'offre est constituée des chaînes musicales MCM, RFM TV (anciennement MCM Pop) et MCM Top, ainsi que de la chaîne féminine June qui continue de bénéficier d'une diffusion en exclusivité auprès de CanalSat et de Numéricable, sous les mêmes formes que les chaînes jeunesse, ce qui n'est pas le cas des chaînes MCM qui sont distribuées également par les fournisseurs d'accès internet.

Dans le même univers musique, 2 chaînes déclinaison des radios musicales du groupe ont été lancées en 2014 : VIRGIN RADIO TV et RFM TV. Ces dernières sont distribuées exclusivement par les fournisseurs internet, CanalSat et Numéricable.

La chaîne Mezzo et sa déclinaison Mezzo Live HD sont aujourd'hui diffusées dans 48 pays et plus de 27 millions de foyers. Elles se sont imposées comme la référence internationale pour la musique classique, le jazz et la danse à la télévision. L'entité Mezzo est détenue à 40 % par France

⁶ Source : Radio Project 2014 LV12+

⁷ Source : SMG KRC Radio Track septembre-novembre 2014 ; LV15+

⁸ Source : IMAS mai-août 2014 LV11+ Urbain

⁹ Source : AS&S MAII 2014 & E.M.A II 2014 LV10+

¹⁰ Source : RAMS 2013/4 LV15+

¹¹ Source MML SK Q2+Q3 2014 LV14+

Télévisions. À noter que la chaîne Mezzo Live HD est disponible dans la zone Asie Pacifique depuis le 4 janvier 2014.

c) « Production et Distribution audiovisuelles » (40% du chiffre d'affaires 2014)

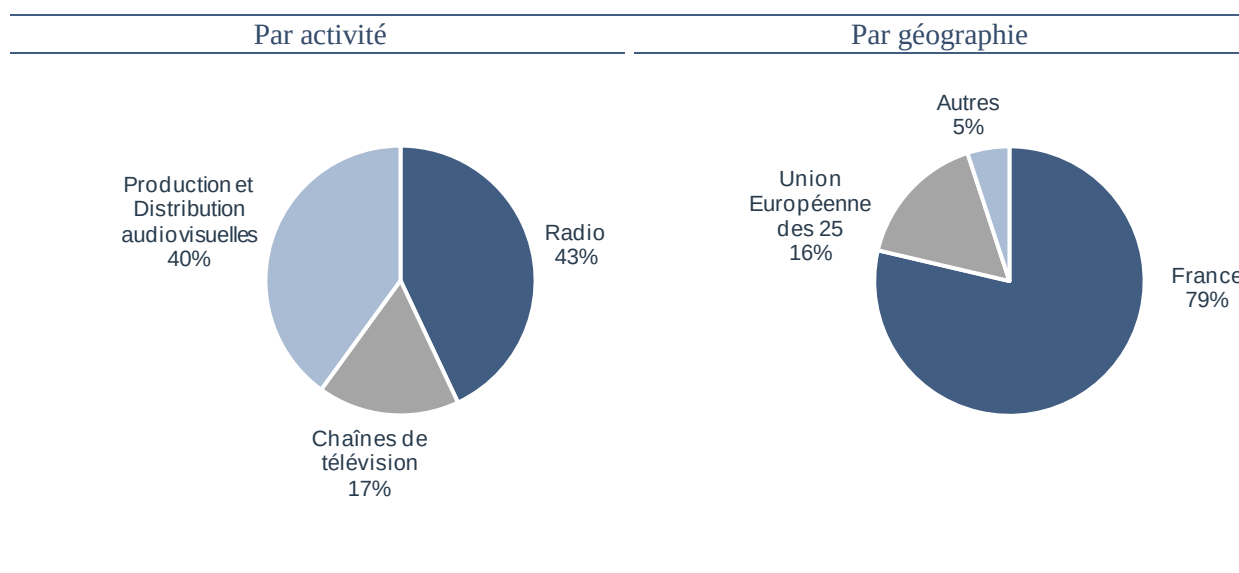
LABC, à travers sa filiale Lagardère Entertainment, fournit à la grande majorité des chaînes de la TNT, du câble et du satellite, des programmes de stock (fictions, documentaires) et de flux (magazines, divertissements, access prime time).

Lagardère Entertainment a conservé en 2014 sa position de premier producteur de fiction avec plus de 78 heures de programmes de fictions inédites diffusées en prime time entre le 1^{er} septembre 2013 et le 31 août 2014¹², et est le deuxième producteur d'émissions de flux avec près de 20 heures de diffusion hebdomadaire de programmes¹³, en forte progression par rapport à l'exercice précédent notamment grâce au rachat du Groupe Réservoir.

Le chiffre d'affaires de ces sociétés est composé des financements accordés par les diffuseurs. Les autres sources de financement, apportées par les coproducteurs, les collectivités territoriales ou régionales et le Centre national du cinéma et de l'image animée (CNC), participent à l'économie des productions.

Le Groupe LABC a ainsi réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 417,6 M€ en 2014, réparti comme suit :

Illustration 2 – Répartition du chiffre d'affaires 2014



Source : Société

3.2.1.2. Description des marchés sur lesquels opère LABC

a) Marché publicitaire¹⁴

LABC est positionnée sur les marchés de la radio, des chaînes de télévision thématiques et de la production et distribution audiovisuelles ; les revenus générés sur ces marchés sont essentiellement tirés,

¹² Source : Écran Total - Classement des producteurs de fiction - septembre 2014

¹³ Source : classement des producteurs de flux réalisé par le magazine Écran Total sur la période du 1^{er} septembre 2013 au 31 août 2014

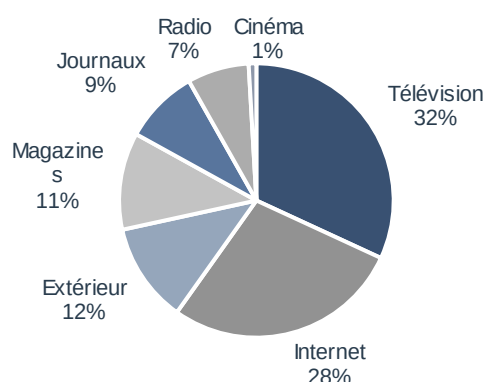
¹⁴ Source : Zenith-Optimedia

directement ou indirectement, par les recettes publicitaires qui dépendent largement des mesures d'audience et de l'état du marché publicitaire.

En France, le marché publicitaire est un marché en décroissance affecté par la croissance économique atone et le climat des affaires dégradé incitant les annonceurs à réduire leurs dépenses de communication, premières variables d'ajustement dans les budgets des entreprises.

Sur la période 2012-2014, les investissements publicitaires ont diminué de -1,6% par an pour atteindre 9,9 Mds€. En 2014, la télévision était le premier support publicitaire, avec 3,2 Mds€ d'investissements publicitaires, soit 31,9% des investissements totaux. La radio ne représentait quant à elle que 7,3% de parts de marché avec 720 M€ d'investissements publicitaires en 2014.

Illustration 3 – Répartition des investissements publicitaires par type de média en 2014 (9,9 Mds€)



Source : Zenith-Optimedia

En France le marché tendrait à se stabiliser, ce qui s'est traduit par une diminution des investissements publicitaires de -0,8% en 2014 vs -2,5% en 2013. Zénith-Optimedia table sur une amélioration progressive du marché pour arriver à une stabilité en 2017 après une légère décroissance en 2015 et 2016 (respectivement -0,6% et -0,2%). De plus, le contexte actuel des médias français marqué par un déséquilibre entre l'offre et la demande ne va pas dans le sens d'une forte reprise.

En 2014, les investissements publicitaires ont été tirés par la progression des investissements sur internet de +4,7%, soutenus par la vidéo (+65%), le mobile (+77% dont une grande part due aux réseaux sociaux), le search se maintenant bien (+4,4%).

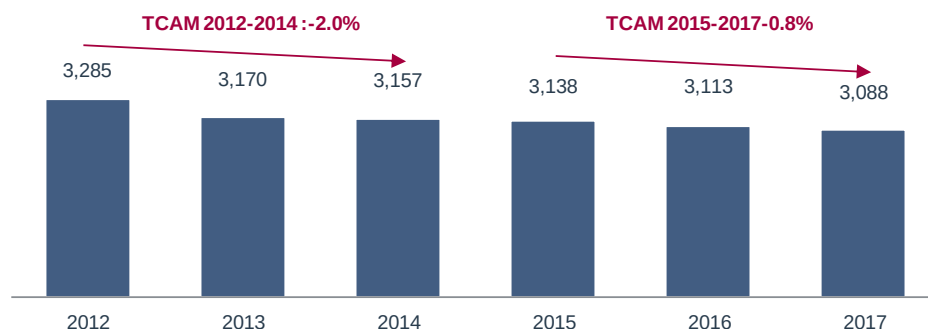
i. Investissements publicitaires sur la télévision

En 2014, la télévision a légèrement diminué de -0,4% après deux années de forte baisse de -3,5% en 2013 et -4,5% en 2012 (TCAM 2012-2014 en diminution de -2,0%). Cette baisse du support TV est à mettre en relation avec la diminution de la durée d'écoute de la télévision en 2013 par rapport à 2012 (3h46 par jour, soit 4 minutes de moins par rapport à 2012, selon Médiamétrie, enquête publiée en 2014).

Zénith-Optimedia anticipe une poursuite de la baisse de part de marché de la télévision, se traduisant par une diminution des investissements publicitaires de -0,8% / an entre 2015e et 2017e. La télévision pourrait ainsi perdre sa place de média leader au profit d'internet, avec une part de marché estimée en 2017 à 31,5% (vs. 32,5% pour internet).

Cette évolution ne tient toutefois pas compte des nouvelles méthodes de consommation de la télévision (vidéo à la demande avec ou sans abonnement, télévision de rattrapage), la vidéo on line ayant fortement progressé en 2014 de +65%.

Illustration 4 – Evolution des investissements publicitaires sur le média télévision (en M€)



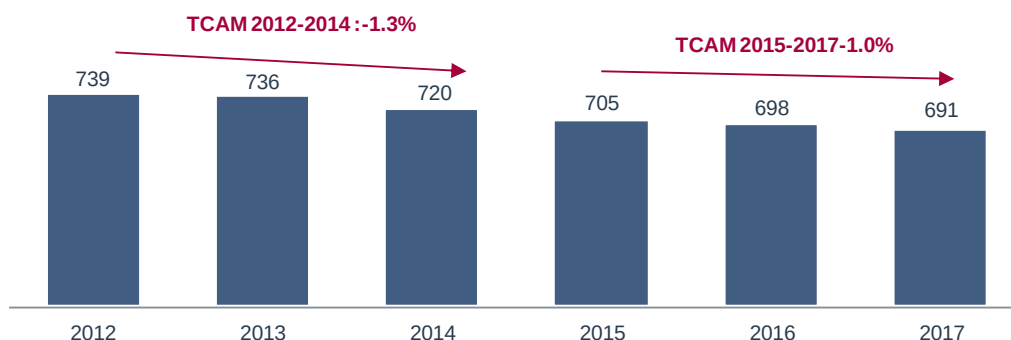
Source : Zenith-Optimedia

ii. Investissements publicitaires sur la radio

Les investissements publicitaires ont fortement baissé sur la radio entre 2012 et 2014, diminuant en moyenne de -1,3% chaque année. La radio est en effet pénalisée par un marché structurellement local et un désinvestissement des secteurs privilégiés tels que la distribution et la banque-assurance.

Après une accélération du recul de la radio en 2014 (-2,2% vs. 2013), Zenith-Optimedia prévoit une poursuite de la baisse des investissements publicitaires sur la radio, avec une évolution de -2,0% en 2015e, puis -1,0% par an à partir de 2016e.

Illustration 5 – Evolution des investissements publicitaires sur le média radio (en M€)



Source : Zenith-Optimedia

b) *La diffusion de radio en France*

L'activité des stations de radio consiste en l'édition et la diffusion de grilles de programmes audio. Le secteur est composé d'opérateurs publics (principalement représentés par le groupe Radio France) aux côtés desquels interviennent des stations privées commerciales (RTL, Europe 1, NRJ, RMC, etc.) ainsi qu'une multitude de petites structures privées associatives, dont le GIE Les Indés Radios.

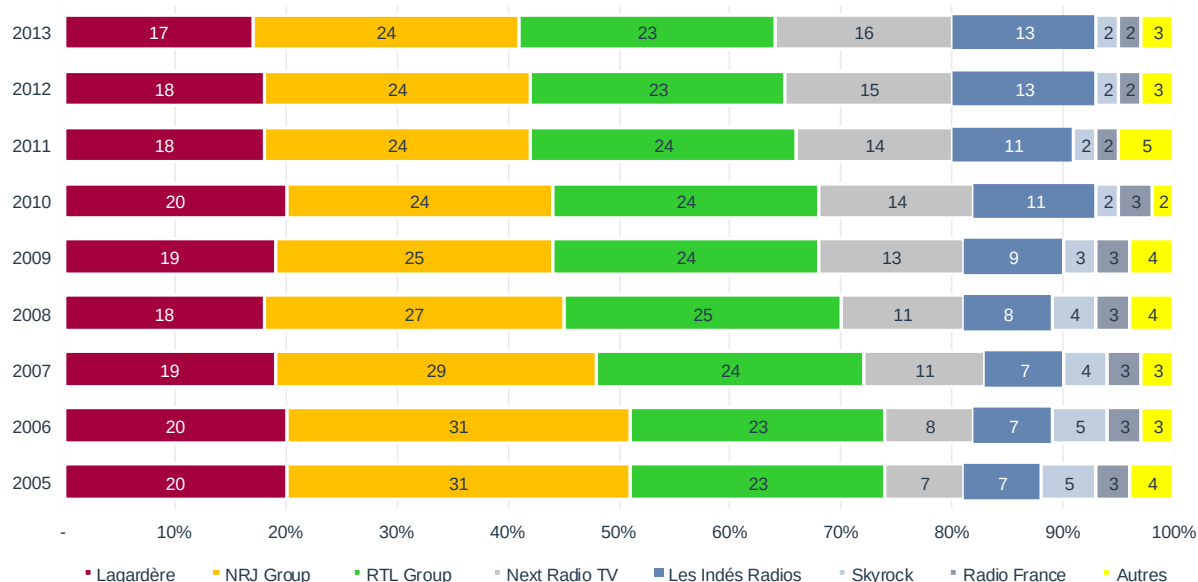
Ces trois catégories d'acteurs diffèrent par leur(s) source(s) de financement (recettes publicitaires, redevances audiovisuelles, fonds de soutien à l'expression radiophonique, etc.), par leur couverture (nationale ou locale) ainsi que par la nature des programmes qu'ils diffusent (généralistes, musicaux, etc.).

Le paysage radiophonique français est dominé par Radio France (France Inter, France Info, etc.) et RTL Group. Les stations des acteurs français NRJ Group (NRJ, Nostalgie, etc.), Lagardère (Europe 1, RFM,

Virgin Radio) et NextRadioTV (RMC et BFM) parviennent également à capter d'importantes parts d'audience.

Les stations de LABC ont toutefois vu leur part de marché publicitaire se réduire depuis 2005, passant de 20% en 2005 à 17% en 2013¹⁵. Cette perte de part de marché publicitaire, également enregistrée par les autres grands groupes, est essentiellement captée par NextRadio TV et Les Indés Radios qui ont vu leurs parts de marché publicitaire passer de 7% en 2005 à respectivement 16% et 13% en 2013.

Illustration 6 – Parts de marché publicitaire brutes par groupes radiophoniques



Source : CSA – Chiffres clés de l'audiovisuel français

c) Télévision et production / distribution audiovisuelle en France

Les groupes audiovisuels historiques dominent l'édition de chaînes gratuites en France. Parmi eux, le groupe TF1 fait figure de leader avec une part d'audience cumulée de plus de 30% en 2014. Après avoir manqué le virage de la TNT pris par ses principaux concurrents (France Télévisions et M6 en tête), il a procédé au rachat de TMC et NT1 durant l'année 2010. Consolidant ces acquisitions, TF1 a d'ailleurs intégré les régies des deux chaînes en janvier 2015 dans le but d'exploiter plusieurs atouts : la possibilité de faire circuler un programme de TF1 sur plusieurs antennes, l'opportunité de proposer des écrans publicitaires couplés entre les différentes chaînes. Le groupe intervient par ailleurs dans l'édition de chaînes payantes. Il a toutefois eu tendance à se désengager de cette activité comme l'indique la cession de la majorité du capital d'Eurosport France à Discovery ou encore la fermeture de TF6 (codétenue avec M6) en 2014.

Aux côtés des éditeurs historiques évoluent également des groupes plurimédias. Ces derniers ont en partie profité de la hausse du nombre de chaînes gratuites sur moyenne période (12 nouvelles chaînes en 2007, 6 en 2012) pour s'installer et s'imposer durablement dans le paysage audiovisuel. C'est le cas notamment de NextRadioTV, à l'origine positionnée sur le segment radio (RMC) et désormais propriétaire des chaînes BFM TV et RMC Découverte, diffusées sur la TNT. Pour conquérir des parts de marché, ce nouvel entrant n'a cessé d'accroître ses investissements. L'offensive va d'ailleurs se poursuivre, le budget de sa chaîne d'information en continu devant passer de 55 M€ en 2014 à 70 M€ en 2016.

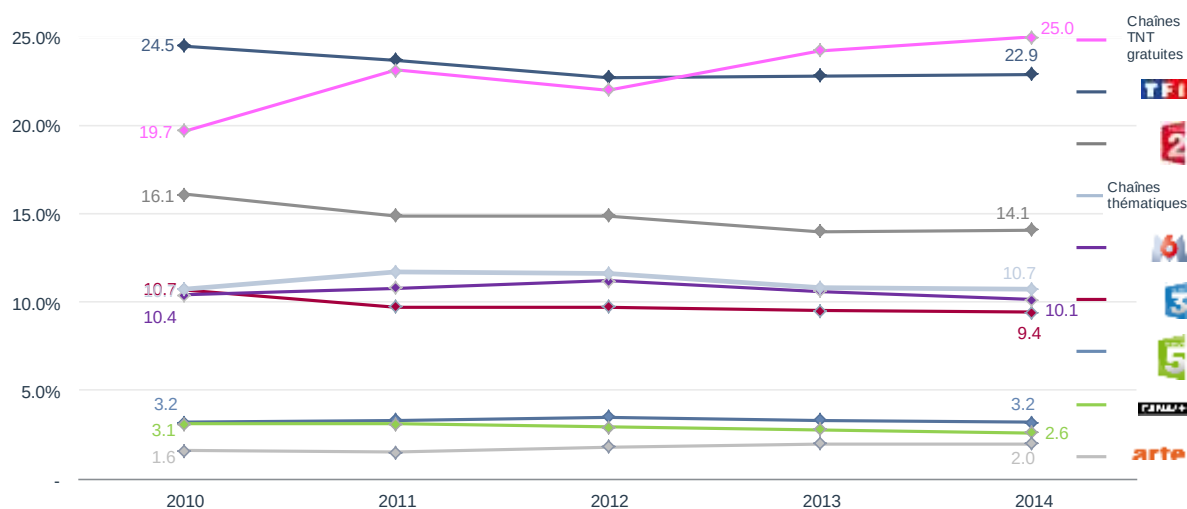
¹⁵ Source : CSA – Chiffres clés de l'audiovisuel français – Edition du 2nd semestre 2014

Fort de son positionnement historique, Canal+ se place comme le leader incontestable dans l'édition de chaînes payantes. Le groupe dispose d'un catalogue large de chaînes premium et de chaînes thématiques couvrant les domaines du cinéma, du sport, du documentaire ou encore de la jeunesse. Néanmoins, face à une concurrence qui s'intensifie au sein du secteur, il s'est lancé dans un processus de rationalisation de son offre de chaînes, prévoyant de cesser la diffusion de Maison+, de Cuisine+ et de Jimmy d'ici juin 2015. Dorénavant, en recherche de relais de croissance, Canal+ entend se concentrer davantage sur les chaînes gratuites D8 et D17, qu'il détient depuis 2012 et leur rachat au groupe Bolloré. A titre d'exemple, le budget de D8 devrait atteindre 120 M€ en 2015, soit près de 4 fois le coût de grille moyen des chaînes de la TNT.

Parallèlement, ces dernières années ont été marquées par l'apparition d'une myriade de chaînes thématiques payantes (beIn Sports, Discovery Channel, National Geographic, etc.). Elles se caractérisent par un modèle économique hybride, avec des revenus fondés sur les redevances des distributeurs et la publicité. Ce modèle est d'ailleurs devenu problématique, comme le suggère l'arrêt de plusieurs chaînes déficitaires (M6 Music Black, NRJ Paris, etc.). Les chaînes thématiques doivent opérer un arbitrage entre une diffusion en exclusivité sur CanalSat, dont elles peuvent tirer une redevance élevée, un accès via les box des opérateurs télécoms, qui assure aux chaînes une exposition sensiblement plus importante et des revenus publicitaires plus élevés.

Les parts d'audience des chaînes hertziennes historiques à savoir TF1, France 2, M6, France 3, France 5 et Canal+ connaissent une baisse continue depuis 2010, alors que les parts d'audience des nouvelles chaînes de la TNT lancées en 2005 sont en croissance, passant de 19,7% en 2010 à 25,0% en 2014.

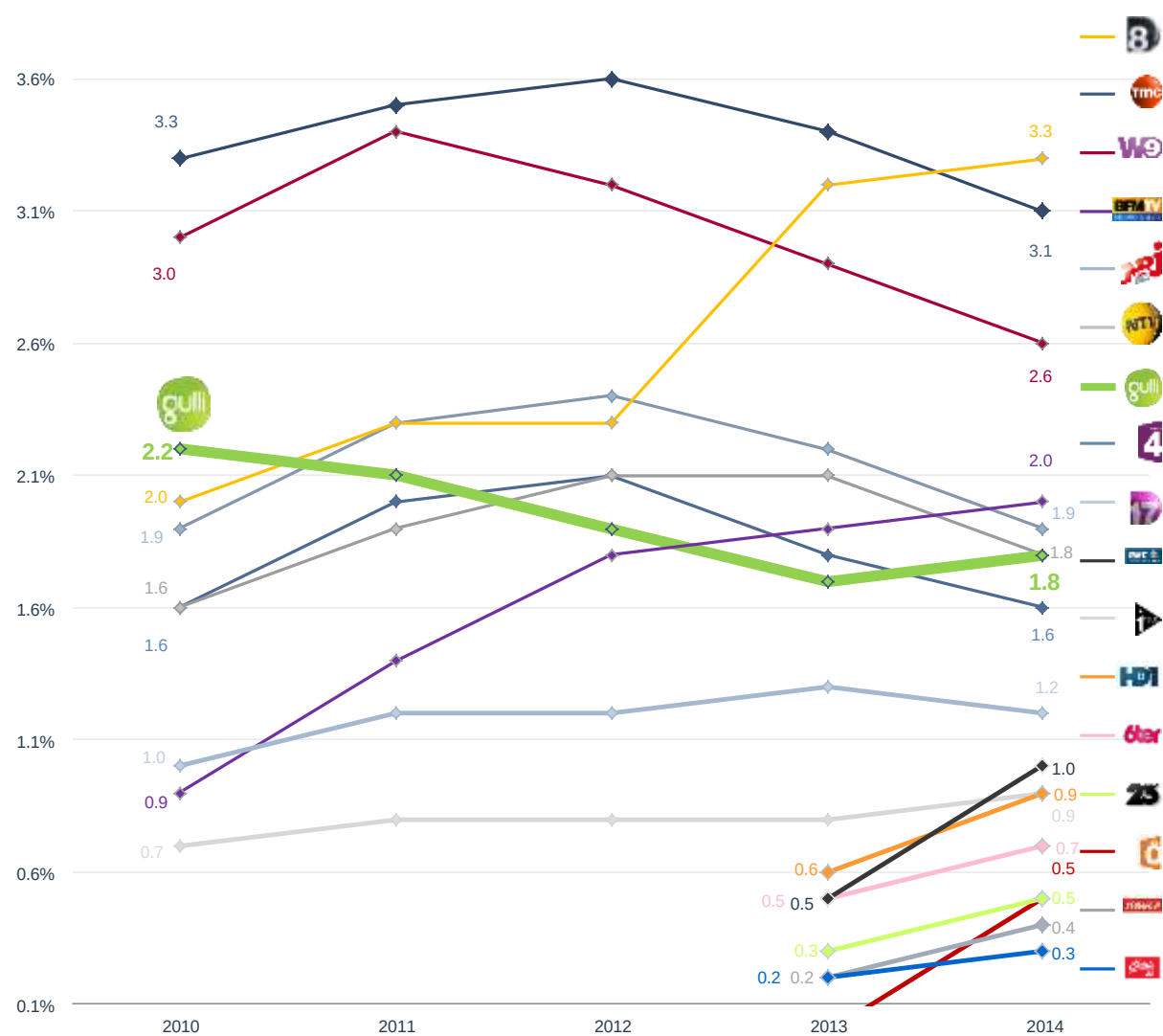
Illustration 7 – Evolution des parts d'audience annuelles de chaînes de télévision depuis 2010



Source : CSA – Chiffres clés de l'audiovisuel français, Médiamétrie 2014

La part d'audience de Gulli a baissé entre 2010 et 2014 passant de 2,2% à 1,7%, se stabilisant à 1,8% en 2014.

Illustration 8 – Evolution des parts d'audience annuelles des chaînes de la TNT lancées en 2005



Source : CSA – Chiffres clés de l'audiovisuel français, Médiamétrie 2014

3.2.2. Analyse financière historique

3.2.2.1. Comptes de résultats historiques

Illustration 9 – Comptes de résultats consolidés simplifiés

En M€, au 31/12	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	394.3	393.3	417.6
Croissance %	-	(0.3%)	+6.2%
EBITDA	44.8	48.5	57.9
Marge %	11.4%	12.3%	13.9%
EBIT	43.7	50.3	51.2
Marge %	11.1%	12.8%	12.3%
Résultat Net Consolidé	16.8	5.3	59.0
Marge %	4.2%	1.3%	14.1%
Résultat Net Consolidé part du Groupe	15.1	2.6	57.2
Marge %	3.8%	0.6%	13.7%

(1) EBITDA : "Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization", soit le résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et provisions d'exploitation

(2) EBIT : "Earnings before interest and taxes", soit le résultat d'exploitation

Source : Comptes annuels consolidés de la Société

En 2014, LABC a affiché une légère baisse de son activité à données comparables (- 3,2%), avec un chiffre d'affaires en hausse de +6,2% en données brutes. L'écart entre ces deux variations s'explique essentiellement par un effet de périmètre positif (38,1 M€) lié à l'acquisition de Groupe Réservoir (production audiovisuelle en France) et à la consolidation en intégration globale de la chaîne Gulli au 1er novembre 2014.

En 2013, LABC a affiché une bonne tenue de son activité, quasi stable à données comparables.

Les éléments non récurrents / non opérationnels se détaillent de la façon suivante :

- En 2014, un produit de +21,4 M€ comprenant pour l'essentiel l'impact positif de l'application de la norme IFRS 3 révisée sur la prise de contrôle de Gulli (passage de 66 % à 100 % du pourcentage de détention) pour mise à la juste valeur de la participation et des charges de restructuration ;
- En 2013, une charge de -29,0 M€ comprenant pour l'essentiel des charges de restructuration pour 14,1 M€ et des pertes de valeur sur les actifs non courants et titres mis en équivalence pour 13,6 M€ ;
- En 2013, une charge -7,4 M€ comprenant pour l'essentiel des charges de restructuration.

3.2.2.2. *Bilans historiques*

Illustration 10 – Bilans historiques simplifiés

En M€, au 31/12	2012	2013	2014
Immobilisations	202.4	193.7	247.6
BFR	59.0	28.6	32.2
Jours de CA	na	25	28
BFR d'exploitation	78.0	73.0	104.7
BFR hors exploitation	(9.1)	(14.1)	(43.0)
Provisions - BFR ⁽¹⁾	nc	(20.3)	(21.8)
Impôts différés	(9.9)	(10.0)	(7.8)
Trésorerie nette	86.9	100.8	96.4
Actifs nets	348.3	323.2	376.1
Capitaux propres	259.4	262.2	318.1
Provisions	88.9	61.0	58.1
Capitaux employés	348.3	323.2	376.1

(1) Provisions comptabilisées en BFR, montant non communiqué pour 2012 (estimation Oddo Corporate Finance)

Source : Comptes annuels consolidés de la Société

Au 31 décembre 2014, les immobilisations sont principalement constituées :

- D'écarts d'acquisition d'un montant de 162,0 M€ essentiellement lié aux acquisitions de Gulli, de LARI et des activités de production et distribution audiovisuelles ;
- D'immobilisations incorporelles pour un montant de 56,0 M€, constituées principalement de marques pour 23,2 M€, de droits d'utilisation de fréquences pour 16,3 M€ et d'œuvres audiovisuelles pour 10,3 M€ ;
- D'immobilisations corporelles pour un montant de 28,8 M€.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est structurellement positif en raison de créances clients importantes (c. 254,3 M€ vs. 184,7 M€ de dettes fournisseurs en 2014). Le BFR normatif a représenté 28 jours de chiffres d'affaires en 2014 contre 25 jours en 2013.

La trésorerie nette s'élevait à 96,4 M€ au 31 décembre 2014, composée de 198,9 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie et 102,5 M€ de dettes financières dont 96,8 M€ de comptes courants de trésorerie créditeurs.

3.3. Application des méthodes retenues

3.3.1. Sources générales

Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- Les rapports annuels, semestriels et trimestriels consolidés de LABC des exercices 2012 à 2014 ;
- Les comptes sociaux de LABC des exercices 2012 à 2014 ;
- Les communiqués financiers publiés par la Société depuis 2012 ;
- Les fichiers de reporting du management des exercices 2012 à 2014 ;
- Un plan d'affaires 2015e-2017e établi par le management de la Société ;
- L'exploitation des bases de données usuelles : Mergermarket, site Internet de l'AMF, Bloomberg, Datastream, Thomson One ;

- Etude de valorisation de l'immeuble situé au 26 bis - 32 rue François 1^{er}, Paris 8^{ème}, réalisée par un conseil financier ;
- Plusieurs sessions de questions / réponses avec le management de la Société et les équipes opérationnelles des filiales de Lagardère Active Broadcast.

3.3.2. Hypothèses

3.3.2.1. Nombre d'actions

Le nombre d'actions LABC retenu dans le cadre des travaux d'évaluation est de 1.649.371, correspondant au nombre d'actions en circulation à la date du présent document.

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

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres est calculé à partir de la trésorerie nette consolidée¹⁶ de la Société au 31 décembre 2014 s'élevant à 96,4 M€ et comprenant :

- +198,9 M€ de trésorerie disponible ;
- - 5,7 M€ de dettes financières non courantes ;
- -96,8 M€ de dettes financières courantes.

Dans le cadre des travaux d'évaluation, cette trésorerie nette est :

- augmentée du montant des titres mis en équivalence à leur valeur de marché, soit 5,2 M€ ;
- diminuée du montant des provisions pour risques et charges net d'imposition, soit 27,8 M€ ;
- diminuée du montant des provisions pour retraites et obligations assimilées net de l'imposition différée y afférente, soit 8,8 M€ ;
- diminué du montant des intérêts minoritaires à leur valeur de marché, soit 16,6 M€

Ainsi, la trésorerie nette ajustée de LABC retenue s'élève à 48,4 M€.

A la date de remise du présent document, Oddo Corporate Finance n'a connaissance d'aucun élément significatif susceptible de remettre en cause les chiffres au 31 décembre 2014, à l'exception des éléments cités dans ce paragraphe.

3.3.2.3. Présentation du plan d'affaires

Le plan d'affaires présenté ci-après correspond au dernier plan d'affaires réalisé par la Société sur la période 2015e-2017e, et extrapolé par Oddo Corporate Finance sur la période 2018e-2020e.

Le plan d'affaires réalisé par la Société sur la période 2015e-2017e repose sur les hypothèses opérationnelles suivantes :

- Croissance moyenne du chiffre d'affaires de +1,8% par an :
 - La croissance résulte principalement de la progression de Lagardère Entertainment, qui croît à un taux de croissance annuel moyen de +4,9% sur la période 2015e-2017e ainsi que de l'acquisition de Gulli fin 2014 (Gulli est consolidé en année pleine en 2015 vs 2 mois consolidés en 2014) ;

¹⁶ Trésorerie nette consolidée = trésorerie disponible consolidée - endettement financier consolidé

- Faible croissance de l'activité radio de +1,0% par an sur la période 2015e-2017e, tirée par la croissance de l'activité internationale en progression de +4,7% par an vs. recul de -0,3% par an pour l'activité française ;
- Recul de l'activité télévision de -2,1% par an sur la période 2015e-2017e ;
- Marge d'EBITDA stable sur la période 2015e-2017e, de 13,5% à 13,7% du chiffre d'affaires, reflétant le niveau de maturité élevé des actifs sous-jacents ;
- L'EBITDA retenu dans le plan d'affaires intègre le versement des loyers immobiliers par les filiales de LABC, mais ne tient pas compte de l'encaissement de ces mêmes loyers au titre de la location des biens immobiliers situés rue François 1^{er}, Paris 8^{ème}, hébergeant des équipes opérationnelles des filiales de LABC. La valorisation du foncier est donc traitée de manière indépendante ;
- Marge d'EBIT stable sur la période 2015e-2017e, de 11,2% à 11,4% du chiffre d'affaires.

Le plan d'affaires n'intégrant pas d'hypothèse d'évolution du besoin en fonds de roulement, Oddo Corporate Finance s'est basé sur les hypothèses suivantes quant à ces éléments :

- Modélisation du besoin en fonds de roulement sur une base de 25 jours de chiffre d'affaires en ligne avec l'historique.

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 sur la période 2018e-2020e dont les hypothèses figurent ci-après :

- Croissance du chiffre d'affaires en ligne avec la croissance retenue à l'infini (+1,0%) ;
- Légère érosion de la marge d'EBITDA de 13,5% à 13,0% en 2020e en raison d'une progression plus rapide des coûts de structure et d'exploitation que la croissance du chiffre d'affaires ;
- Maintien des montants d'investissements sur la période 2018e-2020e et diminution des dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions sur la période pour atteindre un ratio investissement sur dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions de 1,0x en 2020e ;
- Modélisation du besoin en fonds de roulement normatif sur une base de 25 jours de chiffre d'affaires en ligne avec l'historique.

Un taux d'impôt normatif de 37% (l'« IS ») a été appliqué sur la période 2015e-2017e. Ce taux d'impôt normatif reflète le taux d'imposition réel de LABC compte tenu de l'absence d'intégration fiscale aux bornes de LABC et de la comptabilisation dans le RESOP consolidé de LABC de filiales déficitaires. Ce taux d'impôt normatif tient également compte du stock de déficits fiscaux reportables non activés.

Par ailleurs, le plan d'affaires retenu ne tient pas compte de l'acquisition d'une participation de 82% du groupe espagnol Boomerang TV par Lagardère Entertainment, réalisé en mai 2015. Nous considérons que la participation a été acquise par LABC à sa valeur de marché, le prix d'acquisition payé par LABC venant alors diminuer le montant de trésorerie nette ajustée retenue dans nos travaux de valorisation. L'acquisition de la participation dans Boomerang TV a donc un impact nul sur la valeur des titres LABC.

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 2015.

3.3.3. Actualisation des flux de trésorerie

La méthode DCF consiste à déterminer la valeur d'entreprise de LABC 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 :

$$\text{CMPC} = K_{fp} \times FP / (DN + FP) + K_{dn} \times (1-IS) \times DN / (DN + FP)^{17}$$

$K_{fp} = \text{Taux sans risque} + \text{Beta} \times \text{Prime de risque}$

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

La Société présentant une position de trésorerie nette, le coût moyen pondéré du capital est égal au coût des fonds propres.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour le calcul du coût moyen pondéré du capital :

- Le taux sans risque retenu de 0,81% correspond au taux moyen de l'OAT 10 ans sur les trois derniers mois¹⁸ (source : Datastream) ;
- Le bêta économique de 1,08¹⁹ retenu correspond à la moyenne des bêtas des actifs économiques d'un échantillon de sociétés comparables (médias télévision et/ou radio) dont le coefficient de corrélation est jugé pertinent (source : Bloomberg) ;
- La prime de risque de marché retenue, soit 6,93%, est déterminée de manière indépendante par Oddo Securities ;

Le coût moyen pondéré du capital ressort ainsi à 8,32%.

L'ABC exerçant son activité radio dans plusieurs pays, nous avons retenu un coût moyen pondéré du capital indépendant pour chacun de ces pays, calculé en utilisant les primes de risque pays déterminées sur la base de leur notation souveraine (sources : Damodaran, Bloomberg).

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de +1,0% à long terme et extériorisant une marge d'EBITDA de 13,0%, la valeur d'entreprise de L'ABC (hors immobilier) ressort à 470,7 M€.

Or L'ABC détient indirectement des biens immobiliers d'une surface totale de 10.300 m², situés rue François 1^{er}, Paris 8^{ème}, hébergeant des équipes opérationnelles des filiales de L'ABC.

La valorisation du foncier a été déterminée à partir d'une étude réalisée par un conseil financier en 2014, valorisant l'immeuble selon différents scénarios créateurs de valeur. Cette étude valorise en moyenne le bien détenu à 121,9 M€. Toutefois, la valeur qui ressort de ces scénarii doit être ajustée des éléments ci-dessous :

- Imposition de la plus-value en cas de cession (-41,6 M€) ;
- Impact dans les comptes des locataires d'une remise à niveau du loyer (-24,7 M€) ;
- Impact dans les comptes des locataires des investissements nécessaires à la mise en œuvre du scénario (-25,0 M€).

Retraitée de ces éléments, la valeur nette du foncier de L'ABC ressort alors à 30,6 M€.

La valeur d'entreprise de L'ABC, incluant l'immobilier ressort donc à 501,2 M€, soit une valeur des capitaux propres de 549,6 M€ ou 333,25 € par action. La valeur terminale représente 65% de la valeur d'entreprise de la Société (hors immobilier).

¹⁷ Où K_{fp} représente le coût des fonds propres, FP le montant des fonds propres, DN le montant de la dette nette retenue

¹⁸ Au 29 juin 2015

¹⁹ 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

Illustration 11 – Détail de la valorisation par actualisation des flux de trésorerie

En M€, au 31/12	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Flux normatif
Chiffres d'affaires	417.6	450.9	460.4	467.4	471.5	475.1	477.9	482.7
Croissance %	(99.9%)	+8.0%	+2.2%	+15%	+0.9%	+0.8%	+0.6%	+10%
Radio	178.2	174.2	176.5	177.6	179.4	180.8	181.6	183.4
Croissance %	(99.9%)	(2.2%)	+1.3%	+0.6%	+10%	+0.8%	+0.4%	+10%
Télévision	72.9	101.9	98.7	97.6	98.0	98.2	98.3	99.3
Croissance %	(99.9%)	+39.8%	(3.2%)	(1.1%)	+0.4%	+0.3%	+0.2%	+10%
Entertainment	166.5	174.8	185.2	192.2	194.1	196.1	198.0	200.0
Croissance %	(99.9%)	+5.0%	+6.0%	+3.8%	+10%	+10%	+10%	+10%
EBITDA	56.0	60.8	62.4	64.0	63.7	63.1	62.0	62.6
Marge %	13.4%	13.5%	13.5%	13.7%	13.5%	13.3%	13.0%	13.0%
Résultat d'exploitation	50.4	50.4	51.4	53.1	53.7	53.9	53.6	55.1
Marge %	12.1%	11.2%	11.2%	11.4%	11.4%	11.3%	11.2%	+11.4%
IS	(10.3)	(18.6)	(19.0)	(19.7)	(19.9)	(19.9)	(19.8)	(20.4)
Taux IS	20.5%	37.0%	37.0%	37.0%	37.0%	37.0%	37.0%	37.0%
D&A	11.7	10.4	11.0	10.9	10.0	9.2	8.3	7.5
Capex	(9.5)	(11.7)	(7.8)	(7.4)	(7.4)	(7.4)	(7.4)	(7.5)
Capex / D&A	0.8x	1x	0.7x	0.7x	0.7x	0.8x	0.9x	10x
Capex / CA	2.3%	2.6%	17%	16%	16%	16%	16%	16%
Variation BFR		(0.3)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
Restructuration		(1.8)	(1.5)	(1.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Flux de trésorerie		28.3	33.4	35.3	36.1	35.4	34.5	34.4
Flux de trésorerie actualisés		28.3	30.8	30.0	28.2	25.5	22.9	22.8
Somme des flux de trésorerie actualisés	165.8							
Valeur terminale actualisée	304.9	65%						
Valeur d'Entreprise LABC (hors immobilier)	470.7							
Immobilier	30.6							
Valeur d'Entreprise LABC	501.2							
Ajustements de trésorerie nette	48.4							
Valeur des Capitaux Propres	549.6							
Nombre d'actions totalement diluées	1,649,371							
Valeur par action (€)	333.25							

Source : Oddo Corporate Finance

L'analyse de sensibilité suivante a été réalisée :

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

Les valeurs par action (en €) issues de cette analyse est reproduites ci-après :

Illustration 12 – Table de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini

		Croissance perpétuelle				
		0.0%	+0.5%	+1.0%	+1.5%	+2.0%
CMPC	7.32%	337.34	352.80	370.64	391.47	416.11
	7.82%	321.87	335.28	350.60	368.29	388.95
	8.32%	308.22	319.95	333.25	348.45	365.99
	8.82%	296.09	306.43	318.07	331.25	346.32
	9.32%	285.24	294.42	304.67	316.21	329.29

Source : Oddo Corporate Finance

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action LABC s'établit dans une fourchette de 318,07 € (soit une prime induite de +11,6% par le Prix de l'Offre) à 350,60 € (soit une prime induite de +1,3% par le Prix de l'Offre).

3.3.4. Multiples de sociétés comparables cotées

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 29 juin 2015 de sociétés cotées appartenant au secteur d'activité de LABC, et d'autre part de leurs agrégats comptables prévisionnels estimés par un consensus d'analystes.

L'échantillon sélectionné est constitué de sociétés média présentes sur les activités de diffusion TV et/ou radio, ainsi que la production audiovisuelle, se rapprochant ainsi de l'activité de LABC. Nous avons ainsi retenu les sociétés suivantes :

- **Mediaset** : société italienne cotée à Milan, Mediaset est un groupe de média qui exploite 5 chaînes de TV généralistes (Canale 5, Italia 1 et Retequattro en Italie, Telecinco et Cuatro en Espagne) et 8 chaînes thématiques (Boing, Iris, Cartoonito, La 5, Mediaset Extra, Italia 2, TgCom 24 et Top Crime). Le groupe développe par ailleurs des activités de régie publicitaire, production audiovisuelle et cinématographique, commercialisation de produits dérivés, édition musicale, édition de sites internet, etc. ;
- **TF1** : société française cotée sur Euronext Paris, TF1 est un groupe audiovisuel exploitant 11 chaînes de TV gratuites et payantes en France et en Europe, dont TF1, la première chaîne généraliste en France. Le groupe développe parallèlement des activités de régie publicitaire, de télé-achat, de co-production cinématographique et audiovisuelle, et de vente de licences de marques d'émissions ;
- **Atresmedia** : société espagnole cotée à Madrid, Atresmedia est un groupe audiovisuel qui exploite 4 chaînes de TV, dont Antena 3, ainsi que 3 stations de radio. Le groupe développe par ailleurs des activités de production cinématographique et audiovisuelle ;
- **Groupe M6** : société française cotée sur Euronext Paris, Groupe M6 est un groupe audiovisuel qui exploite 9 chaînes de TV gratuites et payantes dont M6. En outre, le groupe développe une activité de production cinématographique et audiovisuelle ;
- **Modern Times Group** : société suédoise cotée à Stockholm, MTG est un groupe de média qui exploite des chaînes de TV gratuites et payantes dans 10 pays en Europe du Nord, Europe Centrale et en Afrique. Cette activité représentait 83% de son chiffre d'affaires en 2014. Le groupe exploite par ailleurs des stations de radio et produit des contenus audiovisuels ;
- **NextRadio TV** : société française cotée sur Euronext Paris, NextRadioTV est un groupe pluri-média indépendant dont l'activité est centrée sur l'information autour de cinq thématiques – l'information générale, le sport, l'économie, la high-tech et la découverte – déclinées sur quatre types de supports – la télévision, la radio, les supports digitaux fixes et mobiles (smartphones et tablettes). L'exploitation de 3 chaînes TV et de 2 radios représentaient respectivement 51% et 40% du chiffre d'affaires du groupe ;
- **UTV Media** : société irlandaise cotée sur le LES, UTV Media est un groupe audiovisuel qui exploite des stations de radio en Irlande et au Royaume-Uni (66% de son chiffre d'affaires en 2014), ainsi que les chaînes de TV UTV en Irlande du Nord et UTV Ireland à Dublin.

Le tableau ci-dessous présente les multiples boursiers des sociétés identifiées :

Illustration 13 - Tableau des multiples de sociétés comparables cotées

Société	Prix	Cap	VE	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT		
	(€)	(M€)	(M€)	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Mediaset	4.3	4,916	6,324	1.76x	1.64x	1.58x	13.0x	9.9x	8.5x	19.5x	13.3x	10.5x
TF1	15.5	3,297	2,188	1.06x	1.04x	1.02x	9.3x	8.3x	7.4x	12.7x	10.8x	9.0x
Atresmedia	13.9	3,116	3,243	3.35x	3.09x	2.92x	17.0x	12.4x	10.5x	18.6x	13.3x	11.2x
M6	17.6	2,224	1,966	1.55x	1.51x	1.48x	6.6x	6.5x	6.2x	9.3x	9.2x	8.4x
MTG	26.7	1,777	1,650	0.93x	0.89x	0.86x	8.9x	8.6x	7.8x	8.9x	8.9x	8.2x
NextRadioTV	29.2	501	521	2.38x	2.12x	1.96x	12.6x	9.7x	8.0x	15.4x	11.8x	9.3x
UTV Media	2.2	213	280	1.49x	1.38x	1.28x	11.8x	10.0x	7.1x	12.5x	9.6x	7.7x
Médiane échantillon comparable				1.55x	1.51x	1.48x	11.8x	9.7x	7.8x	12.7x	10.8x	9.0x

Sources

Datastream (données au 29-06-2015), IBES, consensus d'analystes

Notes

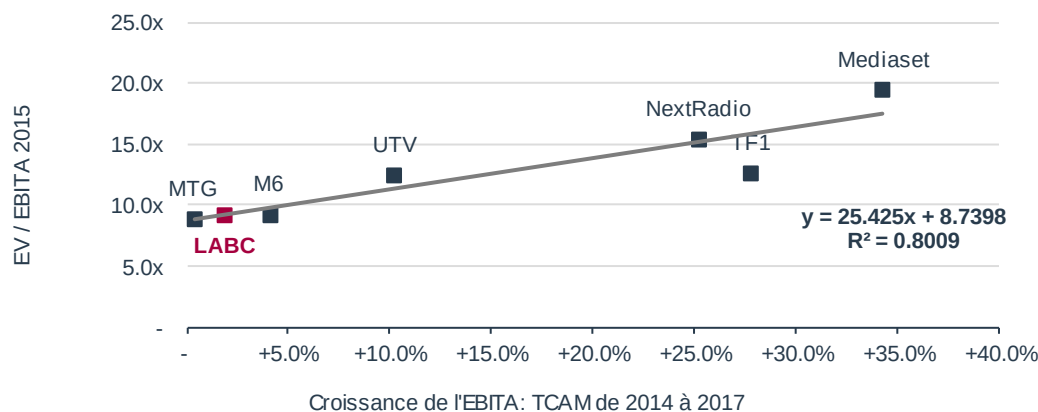
Les états financiers des sociétés de l'échantillon sont calendarisés au 31/12

Capitalisation boursière basée sur une moyenne des cours 1 mois

Sources : Thomson Reuters, Datastream, Sociétés

Cependant, les sociétés retenues dans l'échantillon comparable présentent des profils de maturité et des perspectives de croissance à moyen-terme qui diffèrent de LABC. Nous avons donc analysé la corrélation entre les multiples VE / EBIT²⁰ 2015e et la croissance annuelle moyenne anticipée entre 2014 et 2017e. Cette méthode fait ressortir un coefficient de corrélation fiable et pertinent de 80%.

Illustration 14 - Droite de régression VE / EBIT 15e sur TCAM de l'EBIT entre 2014 et 2017e



Sources : Thomson Reuters, Datastream, Sociétés

En appliquant la formule de la droite de régression obtenue à la croissance anticipée de LABC entre 2014 et 2017e, soit +1,8% / an, nous obtenons un multiple VE / EBIT 2015e de 9,2x, que nous appliquons à l'EBIT 2015e de LABC de 51,7 M€.

Cette approche fait ressortir une valorisation de LABC de 317,94 € par action LABC, soit une prime induite de +11,7% par le Prix de l'Offre.

3.3.5. Transactions récentes sur le capital de la Société

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

Le groupe Lagardère Active acquiert au fil de l'eau des titres LABC.

Les transactions réalisées sur les 12 derniers mois sont présentées ci-après :

²⁰ Les multiples de chiffre d'affaires ne peuvent être appliqués car ils ne reflètent pas les différences de rentabilité entre LABC et les sociétés identifiées.

Illustration 15 - Détail des rachats d'actions LABC par Lagardère Active sur les 12 derniers mois

Date d'effet	Titres achetés	Prix par action (€)
25-Jun-14	66	320.00
26-Jun-14	16	320.00
11-Jul-14	6	315.00
22-Jul-14	6	315.00
16-Oct-14	9	310.00
29-Oct-14	6	304.00
03-Nov-14	4	305.00
01-Dec-14	9	304.00
09-Dec-14	9	304.00
08-Jan-15	1	304.00
14-Jan-15	2	304.00
21-Jan-15	4	315.00
26-Jan-15	20	324.00
02-Feb-15	3	315.00
10-Feb-15	6	317.00
11-Feb-15	14	329.00
19-Feb-15	1	329.00
20-Feb-15	11	325.00
27-Feb-15	29	317.00
03-Mar-15	6	329.00
Total	228	
Moyenne		315.25
Moyenne pondérée		317.99
Médiane		315.00
Minimum		304.00
Maximum		329.00

Source : Société

3.3.6. Analyse du cours de bourse de LABC (à titre indicatif)

L'analyse du cours de bourse a été arrêtée en date du 29 juin 2015.

Illustration 16 – Historique de cours sur 2 ans



Source : Bloomberg

Au cours des 250 jours de bourse²¹ précédant le 29 juin 2015, les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché se sont élevés à 1,5 titres, soit une rotation du flottant de LABC de l'ordre de 4,5%, très significativement inférieure à la rotation du flottant des principaux indices boursiers.

²¹ Nous entendons par jour de bourse un jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non

Illustration 17 – Cours et volumes de l'action LABC au 29 juin 2015

	Spot	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré par les volumes (€)	316.20	317.50	319.38	322.39	319.89
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>	<i>+12.3%</i>	<i>+11.8%</i>	<i>+11.2%</i>	<i>+10.1%</i>	<i>+11.0%</i>
Cours le plus haut (€)		329.86	329.86	361.90	399.00
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>		<i>+7.6%</i>	<i>+7.6%</i>	<i>(1.9%)</i>	<i>(11.0%)</i>
Cours le plus bas (€)		300.00	300.00	300.00	289.81
<i>Prime induite par le Prix de l'Offre</i>		<i>+18.3%</i>	<i>+18.3%</i>	<i>+18.3%</i>	<i>+22.5%</i>
Volumes moyens quotidiens (titres)		1.0	1.3	1.8	1.5
Volumes cumulés sur la période (en nombre de titres)		19.0	77.0	221.0	386.0
<i>% du capital</i>		<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>	<i>0.0%</i>
<i>% du flottant</i>		<i>0.2%</i>	<i>0.9%</i>	<i>2.6%</i>	<i>4.5%</i>

Source : Bloomberg

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

Au 29 juin 2015, le cours de clôture de LABC s'établissait à 316,20 € par action, soit une prime induite de +12,3% par le Prix de l'Offre.

Au cours des 60 jours de négociation (cotation effective et non jour de bourse) précédant le 29 juin 2015, le cours moyen pondéré par les volumes s'établissait à 316,57 €.

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

Illustration 18 – Tableau de synthèse des éléments de valorisation

Méthodes retenues	Valeur par action LABC induite (€)	Prime / (décote) induite par le Prix de l'Offre (%)
Actualisation des flux de trésorerie		
Borne basse	318.07	+11.6%
Valeur centrale	333.25	+6.5%
Borne haute	350.60	+1.3%
Multiplis de sociétés comparables cotées	317.94	+11.7%
Transactions récentes sur le capital		
Prix d'acquisition le plus élevé au cours des 12 derniers mois	329.00	+7.9%
Prix d'acquisition le plus faible au cours des 12 derniers mois	304.00	+16.8%
Analyse du cours de bourse		
Cours de clôture au 29 juin 2015	316.20	+12.3%
CMP 20 jours*	317.50	+11.8%
CMP 60 jours*	319.38	+11.2%
CMP 120 jours*	322.39	+10.1%
CMP 250 jours*	319.89	+11.0%
Cours le plus haut au cours des 250 derniers jours	399.00	(11.0%)
Cours le plus bas au cours des 250 derniers jours	289.81	+22.5%
Actif net comptable		
Au 31/12/2014	189.94	+86.9%

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

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

4.1. Initiateur

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

Lagardère Active
représentée par Denis Olivennes, Président

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