

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE NINA

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION

PRIX DE L'OFFRE : 7,01 euros par action (coupon de 0,09 euros par action¹ détaché)

DUREE DE L'OFFRE : Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers ("AMF") conformément aux dispositions de son règlement général.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 14 décembre 2016, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'AMF.

**LE PRÉSENT PROJET D'OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION
RESTENT SOUMIS À L'EXAMEN DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site suivant www.opa-euromedis.com et peut être obtenu sans frais auprès de :

- **Nina**, 331 route des courses, 84300 CAVAILLON, et
- **Portzamparc Société de Bourse**, 13, rue de la Brasserie, 44100 Nantes.

Les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

¹ Montant qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte d'Euromedis Groupe du 26 janvier 2017

SOMMAIRE

1.	PRÉSENTATION DE L'OFFRE	3
1.1.	PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR.....	3
1.2.	MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR	3
1.2.1.	Contexte de l'Offre	3
1.2.2.	Répartition du capital et des droits de vote de la Société.....	5
1.2.3.	Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires.....	5
1.2.4.	Autorisations réglementaires.....	6
1.2.5.	Intentions de l'Initiateur et de son actionnaire pour les douze mois à venir.....	6
1.2.6.	Acquisition au cours des douze derniers mois	7
1.2.7.	Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	7
1.3.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	8
1.3.1.	Termes de l'Offre.....	8
1.3.2.	Seuil de caducité.....	8
1.3.3.	Ajustement des termes de l'Offre.....	9
1.3.4.	Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	9
1.3.5.	Modalités de l'Offre.....	9
1.3.6.	Calendrier indicatif de l'Offre	11
1.3.7.	Réouverture de l'Offre	12
1.3.8.	Restriction concernant l'Offre à l'étranger.....	12
1.4.	MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE	13
1.4.1.	Frais liés à l'Offre	13
1.4.2.	Mode de financement de l'Offre.....	13
1.5.	REGIME FISCAL DE L'OFFRE.....	13
1.5.1.	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel	13
1.5.2.	Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun.....	16
1.5.3.	Actionnaires non-résidents fiscaux de France.....	17
1.5.4.	Autres actionnaires	17
1.5.5.	Droits d'enregistrement.....	17
1.5.6.	Taxe sur les transactions financières.....	17
2.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT.....	18
2.1.	Méthodes retenues.....	18
2.2.	Méthodes écartées	18
2.3.	Hypothèses retenues pour la valorisation.....	20
2.4.	Valorisation des actions de la société selon les méthodes retenues	22
2.4.1.	Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie	22
2.4.2.	Appréciation par les cours de bourse	25
2.4.3.	Multiplis boursiers de sociétés cotées comparables	26
2.4.4.	Synthèse générale	29
3.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	30
3.1.	Pour l'Initiateur	30
3.2.	Pour la présentation de l'Offre.....	30

1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE

1.1. PRÉSENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

En application de l'article L.433-1 du Code monétaire et financier et conformément au titre III du livre II et en particulier aux dispositions des articles 231-1 et 232-1 du règlement général de l'AMF, NINA, société par actions simplifiée au capital de 5.000.000 euros, dont le siège social est situé 331 route des courses, 84300 CAVAILLON, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Avignon sous le numéro 799 149 752 (l'"**Initiateur**" ou "**NINA**"), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société EUROMEDIS GROUPE, société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 5.981.942 euros dont le siège social est situé Zone Artisanale de la Tuilerie 60290 NEUILLY SOUS CLERMONT, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Beauvais sous le numéro 407 535 517 ("**EUROMEDIS GROUPE**" ou la "**Société**"), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000075343 et le mnémonique EMG (les "**Actions**"), d'acquérir, dans les conditions décrites ci-après (l'"**Offre**"), la totalité de leurs Actions au prix de 7,01 euros par Action (coupon de 0,09 euros par action¹ détaché) (le "**Prix de l'Offre**") payable exclusivement en numéraire.

NINA est une société holding de droit français, contrôlée par la société anonyme GST Investissements, elle-même contrôlée par la Famille Tramier. La participation dans le capital d'EUROMEDIS GROUPE constitue le principal actif de NINA.

L'Offre vise la totalité des Actions non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit un nombre total maximum de 2.111.431 actions de la Société, représentant 70,59% du capital et 58,53% des droits de vote².

L'Offre est présentée par Portzamparc Société de Bourse qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre en application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

1.2. MOTIFS DE L'OFFRE ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

1.2.1. Contexte de l'Offre

Le projet d'acquisition d'actions EUROMEDIS GROUPE par l'Initiateur s'intègre dans le récent déploiement stratégique du groupe GST Investissements, marqué par une volonté d'investir dans les secteurs de la santé et de l'aide à la personne.

Lors du premier semestre 2014, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de plusieurs blocs d'actions EUROMEDIS GROUPE :

Date de l'achat	Nombre d'actions acquises
07/04/2014	142 000
16/04/2014	173 983
24/04/2014	315 674
24/04/2014	34 326
07/05/2014	190 000
Total	855 983

¹ Montant qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte d'Euromedis Groupe du 26 janvier 2017

² Sur la base d'un capital composé de 2.990.971 actions représentant 4.199.656 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article L233-7 du Code de Commerce, l'Initiateur a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi en hausse, à titre individuel :

- le 16 avril 2014, les seuils de 5% du capital et des droits de vote et 10% du capital de vote de la société EUROMEDIS GROUPE et détenir, à cette date, 315.983 actions EUROMEDIS GROUPE représentant autant de droits de vote, soit 10,56% du capital et 9,41% des droits de vote de la Société¹ ;
- le 24 avril 2014, les seuils de 10% des droits de vote, 15% du capital et des droits de vote et 20% du capital de la société EUROMEDIS GROUPE et détenir 665.983 actions EUROMEDIS GROUPE représentant autant de droits de vote, soit 22,27% du capital et 19,83% des droits de vote de la Société ;
- Le 7 mai 2014, les seuils de 20% des droits de vote et 25% du capital et des droits de vote de la société EUROMEDIS GROUPE et détenir 855.983 actions EUROMEDIS GROUPE représentant autant de droits de vote, soit 28,62% du capital et 25,48% des droits de vote de la Société.

Par la suite, l'Initiateur a poursuivi directement ses achats d'actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

A la suite de ces acquisitions et jusqu'en date du 5 décembre 2016, l'Initiateur détenait 879.540 actions EUROMEDIS GROUPE représentant 29,41% du capital de la Société et 26,35% des droits de vote².

En date du 5 décembre 2016 et conformément à l'article 13 des statuts de la Société, l'Initiateur a fait une demande expresse auprès de CACEIS Corporate Trust, établissement teneur de titres de la Société afin qu'un droit de vote double soit accordé aux actions qu'il détenait et pour lesquelles il justifiait d'une inscription nominative depuis 2 ans au moins, soit à cette date 862.133 actions.

A la suite de l'attribution des droits de vote double et à la date du présent document, l'Initiateur détient 879.540 actions EUROMEDIS GROUPE représentant 1.741.673 droits de vote soit 29,41% du capital de la Société et 41,47% des droits de vote.

L'attribution des droits de vote double a entraîné le franchissement à la hausse des seuils de 30% et du tiers en droits de vote de la Société par l'Initiateur. Le 6 décembre 2016, l'Initiateur a ainsi déclaré auprès des services de l'AMF et de la Société, ces franchissements de seuils à la hausse.

En conséquence du franchissement du seuil de 30% en droits de vote, et en vertu de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur est soumis à l'obligation de déposer une offre publique sur les actions EUROMEDIS GROUPE.

L'initiateur a ainsi déposé le 14 décembre 2016 un projet d'offre publique d'achat portant sur la totalité des Actions non-détenues par lui, au prix de 7,01 euros par Action (coupon de 0,09 euros par action³ détaché).

Par ailleurs, en application de l'article 261-1 I 1°) du règlement général de l'AMF, le Conseil de Surveillance de la Société a, lors de sa réunion en date du 7 décembre 2016 désigné le cabinet PAPER AUDIT & CONSEIL en qualité d'expert indépendant chargé de porter une appréciation sur l'évaluation des actions de la Société et de se prononcer sur le caractère équitable du prix proposé aux actionnaires. Son rapport figurera dans la note en réponse de la société EUROMEDIS GROUPE.

¹ Sur la base d'un capital composé de 2.990.971 actions représentant 3.359.243 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

² Sur la base d'un capital composé de 2.990.971 actions représentant 3.337.523 droits de vote, en application du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

³ Montant qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte d'Euromedis Groupe du 26 janvier 2017

1.2.2. Répartition du capital et des droits de vote de la Société

A la suite de l'attribution des droits de vote double et à la connaissance de l'Initiateur, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante :

	Capital		Droits de vote en AGO ¹	
	Nbre d'actions	%	Nbre de DDV	%
Jean-Pierre Roturier	52 932	1,77%	105 864	2,52%
Danièle Roturier	218 620	7,31%	437 240	10,41%
RMC	541 360	18,10%	541 360	12,89%
Mathieu Roturier	28 260	0,94%	28 260	0,67%
Camille Roturier	12 510	0,42%	12 510	0,30%
Usufruit				
Jean-Pierre Roturier	37 500	0,00%	75 000	1,79%
Danièle Roturier	37 500	0,00%	75 000	1,79%
Nue-Propriété				
Mathieu Roturier	37 500	1,25%	0	0,00%
Camille Roturier	37 500	1,25%	0	0,00%
Sous total Famille Roturier	928 682	31,05%	1 275 234	30,37%
NINA	879 540	29,41%	1 741 673	41,47%
IDIA	187 812	6,28%	187 812	4,47%
Picardie Investissement	8 572	0,29%	8 572	0,20%
Sous total Investisseurs	1 075 924	35,97%	1 938 057	46,15%
Public	960 999	32,13%	960 999	22,88%
Auto-contrôle	25 366	0,85%	25 366	0,60%
Sous total Public	986 365	32,98%	986 365	23,49%
TOTAL	2 990 971	100,00%	4 199 656	100,00%

RMC est une société civile détenue par la famille ROTURIER à 100%. IDIA est une filiale du Groupe CREDIT AGRICOLE.

Il n'existe aucune action gratuite en cours de période d'acquisition ou de conservation ni aucun droit, option, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société autres que les Actions de la Société.

1.2.3. Motifs et intérêts de l'opération pour la Société et ses actionnaires

Le groupe GST Investissements a pour axe stratégique de diversifier ses participations dans le domaine de la santé et de l'aide à la personne. Dans ce contexte, le groupe, via sa structure dédiée NINA, a pris une participation significative dans le capital de la société EUROMEDIS.

L'Initiateur souhaite aujourd'hui renforcer sa participation dans le capital de la Société afin de jouer un rôle actif au sein du Conseil de Surveillance de la Société tout en offrant une prime par rapport au cours de clôture du 6 décembre 2016 aux actionnaires de la Société qui le souhaitent ainsi qu'une liquidité que le marché ne parvient pas à leur offrir dans le contexte actuel.

L'Initiateur propose aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 7,01 euros par Action (coupon de 0,09 euros par action² détaché), qui représente une prime de 22,2% par rapport au cours de clôture du 6 décembre 2016, dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'Initiateur de l'intention de ce

¹ La répartition des droits de vote pour les actions démembrées est définie par l'article 12.3 des statuts d'EUROMEDIS GROUPE qui spécifie que le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires, sauf accord contraire des parties, inexistant à ce jour.

² Montant qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte d'Euromedis Groupe du 26 janvier 2017

dernier de déposer un projet d'offre publique, et de 20,1% par rapport à la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers cours de bourse précédant cette même date.

1.2.4. Autorisations réglementaires

Conformément aux règles de contrôle des concentrations (article L. 430-5 du Code de commerce), l'Initiateur a notifié à l'Autorité de la concurrence son projet de rapprochement le 14 décembre 2016.

L'obtention de la décision constitue une condition suspensive de l'Offre au titre de l'article 231-11 du règlement général de l'AMF.

1.2.5. Intentions de l'Initiateur et de son actionnaire pour les douze mois à venir

1.2.5.1. Stratégie – politique industrielle et commerciale

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. L'objectif de l'Initiateur est d'accompagner la direction de la Société dans ses développements et objectifs prioritaires en lui apportant son expérience dans le domaine de la distribution spécialisée.

En s'impliquant au sein du Conseil de Surveillance de la Société, NINA sera présente aux côtés de l'équipe de direction actuelle de la Société pour qu'elle atteigne ses objectifs et qu'elle s'organise afin de faire face à ses futurs défis.

1.2.5.2. Orientation en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement d'EUROMEDIS GROUPE et ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

1.2.5.3. Composition des organes sociaux et de direction de la Société

EUROMEDIS GROUPE est dirigée par un Directoire composé de deux membres :

- Danielle Roturier - Présidente du Directoire,
- Mathieu Roturier - membre du Directoire.

Le Directoire de la Société exerce ses fonctions sous le contrôle d'un Conseil de Surveillance composé de trois membres :

- Jean-Pierre Roturier - Président du Conseil de Surveillance,
- Jacques Fruchet - membre du Conseil de Surveillance
- Bernard Heurtier - membre du Conseil de Surveillance.

L'Initiateur entend demander à l'assemblée générale des actionnaires d'EUROMEDIS GROUPE la nomination de trois personnes morales issues du groupe GST Investissements au conseil de surveillance de la Société, afin de refléter la nouvelle composition de l'actionnariat et compte prendre ensuite la majorité au sein du conseil de surveillance en demandant la réduction de son effectif à cinq membres, étant précisé que l'Initiateur entend maintenir en fonctions le président actuel du conseil. t.

Il est également précisé que l'Initiateur entend continuer à s'appuyer sur les compétences des membres existants du Directoire et confirmer le Président du Directoire dans ses fonctions.

1.2.5.4. Synergies envisagées

En l'absence de plan d'affaires établi conjointement entre NINA et la direction de la Société, les synergies possibles espérées par la montée au capital d'EUROMEDIS GROUPE par NINA ne sont pas mesurables à la date du présent document.

1.2.5.5. Absence de perspective de fusion

À ce jour, il n'entre pas dans les intentions de l'Initiateur de procéder à une fusion avec la Société.

1.2.5.6. Politique de distribution de dividendes

L'Offre ne modifiera pas la politique de distribution de dividendes de la Société. Toute distribution de dividendes sera décidée par les organes sociaux de la Société en fonction de sa capacité de distribution et de ses besoins de financement.

1.2.5.7. Intention concernant la cotation des Actions de la Société à l'issue de l'Offre

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander la radiation des Actions du marché réglementé d'Euronext Paris ni de procéder, le cas échéant, à un retrait obligatoire.

1.2.6. **Acquisition au cours des douze derniers mois**

Il est précisé qu'au cours des douze derniers mois précédant le dépôt du projet d'Offre, l'Initiateur a procédé aux acquisitions suivantes :

Date de l'achat	Nbre d'actions acquises	Prix unitaire en €	Montant total en €
23/12/2015	450	6,30	2 835,00
24/12/2015	407	6,25	2 543,75
24/12/2015	50	6,30	315,00
15/01/2016	500	6,30	3 150,00
18/01/2016	500	6,15	3 075,00
11/02/2016	1 000	5,88	5 880,00
24/03/2016	500	5,68	2 840,00
24/03/2016	1 000	5,80	5 800,00
04/04/2016	1 000	5,80	5 800,00
04/04/2016	300	5,75	1 725,00
13/06/2016	1 000	5,70	5 700,00
13/06/2016	700	5,75	4 025,00

1.2.7. **Accords susceptibles d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

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

1.3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.3.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 232-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 14 décembre 2016, le projet d'Offre auprès de l'AMF.

Conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

Cette Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

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

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la société EUROMEDIS GROUPE toutes les actions de la Société visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au prix de 7,01 euros par Action (coupon de 0,09 euros par action détaché) (sous réserve d'ajustements), pendant une période minimum de vingt-cinq (25) jours de négociation (sous réserve de prorogation).

1.3.2. Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si à sa date de clôture, l'Initiateur ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 %.

Si le seuil de caducité de 50% n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs dans les trois (3) jours de bourse suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs.

Il est précisé que l'apport à l'Offre n'aura pas fait perdre le bénéfice du droit de vote double si les détenteurs concernés ont pris soin de faire inscrire en compte nominatif administré les actions apportées (cf. Section 1.3.5.2 – Procédure d'apport à l'Offre).

Le seuil de caducité sera calculé de la manière suivante :

- au numérateur, seront incluses toutes les actions de la Société que détient l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre, en considérant les actions apportées à l'Offre comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre ;
- au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises par la Société au jour de la clôture de l'Offre (soit, à titre indicatif, un nombre de 2.990.971 actions à la date de la présente note d'information).

A la connaissance de l'Initiateur, le seuil de caducité en capital correspond, à la date de la présente note d'information, à la détention de 1.495.486 actions pour un nombre total d'actions existantes égal à 2.990.971.

En droits de vote, l'appréciation du seuil de caducité dépendra, si cette information peut être connue à la date de l'avis de résultat, du nombre de droits de vote double dont l'apport à l'Offre entraînera, en cas de suite positive, la perte ; le nombre correspondant ne peut donc pas être évalué à la date de la présente note d'information.

L'atteinte du seuil de caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

1.3.3. Ajustement des termes de l'Offre

Dans l'hypothèse où entre le 14 décembre 2016 (inclus) et le jour de la date du règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (incluse), la Société procéderait à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de paiement ou la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte (selon le cas), le prix offert par action serait ajusté en conséquence pour tenir compte de cette Distribution.

Pour les besoins du présent paragraphe, une Distribution signifie le montant par action de (i) toute distribution d'un dividende, d'un acompte sur dividendes, de réserves, ou de primes faite par la Société après le 14 décembre 2016 (à l'exception des distributions soumises à l'Assemblée Générale mixte des actionnaires de la Société du 26 janvier 2017 pour un montant total de 0,09 euros par action) ou (ii) de tout amortissement ou toute réduction par la Société de son capital pour un prix par action supérieur au actionnaire à une date antérieure à la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte et quelle que soit la forme ou la nature de la Distribution.

Dans l'hypothèse où la Société procéderait à toute autre opération structurante ou ayant un impact sur le capital (fusion, scission, regroupement d'actions, division d'actions, réduction de la valeur nominale des actions), le prix offert par action serait ajusté pour tenir compte de l'impact de l'opération en question.

Tout ajustement du prix par action sera soumis à l'accord préalable de l'AMF et fera l'objet de la publication d'un communiqué de presse.

1.3.4. Nombre d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société non détenues par l'Initiateur, soit, sur la base du capital social de la Société à la date du présent document, 2.111.431 actions de la Société, représentant 70,59% du capital et 58,53% des droits de vote de la Société.

1.3.5. Modalités de l'Offre

1.3.5.1. L'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 14 décembre 2016. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de Portzamparc Société de Bourse et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF.

En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du projet de note d'information a été diffusé par l'Initiateur.

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 une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette décision de conformité emportera visa de la présente note d'information. L'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera, dans un avis, le calendrier et les modalités de l'Offre.

En cas de visa par l'AMF, la note d'information visée ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et de Portzamparc Société de Bourse.

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

1.3.5.2. Procédure d'apport à l'Offre

Les actions apportées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action apportée qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc.) et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport d'actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur inscription sous la forme « nominatif administré » pour apporter leurs actions à l'Offre à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des actions sous forme nominative si l'Offre était sans suite.

Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les actionnaires apporteront leurs actions à l'Offre.

1.3.5.3. Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs des actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

1.3.5.4. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre et Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des actions à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre. A cette date, les actions EUROMEDIS GROUPE apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires par l'intermédiaire desquels les actions ont été apportées à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

1.3.6. Calendrier indicatif de l'Offre

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

Un calendrier indicatif est proposé ci-dessous :

6 décembre 2016	Communiqué de presse de l'Initiateur annonçant le franchissement à la hausse des seuils de 30% et du tiers en droits de vote d'EUROMEDIS GROUPE et son intention de déposer auprès de l'AMF, en vertu de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, une Offre Publique d'Achat portant sur la totalité des actions non-détenues par elle.
14 décembre 2016	Dépôt du projet de note d'information auprès de l'AMF ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF du projet de note d'information ; diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations.
[3 janvier 2017]	Dépôt du projet de note en réponse auprès de l'AMF ; mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF du projet de note en réponse ; diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de ces informations.
[17 janvier 2017]	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information.
[18 janvier 2017]	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur de la note d'information visée, ainsi que des documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de la note d'information et du document "Autres informations". Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société de la note en réponse visée, ainsi que des documents "Autres informations" relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société. Diffusion d'un communiqué informant de la mise à disposition de la note en réponse et du document "Autres informations". Fixation par l'AMF du calendrier de l'Offre Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
[20 janvier 2017]	Ouverture de l'Offre
[23 février 2017]	Clôture de l'Offre
[28 février 2017]	Publication par l'AMF de l'avis de résultat définitif de l'Offre
[3 mars 2017]	En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
[6 mars 2017]	En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
[17 mars 2017]	Clôture de l'Offre Réouverte
[21 mars 2017]	Résultat de l'Offre Réouverte
[24 mars 2017]	Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

1.3.7. Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera, en principe, au moins dix (10) jours de négociation (l'« Offre Réouverte »).

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux paragraphes ci-dessus de la présente note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

1.3.8. Restriction concernant l'Offre à l'étranger

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

La diffusion de la présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre, ainsi que la livraison des Actions peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. Les personnes en possession de ce document sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. L'Initiateur décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation par qui que ce soit des restrictions applicables.

La présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale. L'Offre ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Notamment, concernant les Etats-Unis, il est précisé que la présente note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement à des personnes ayant leur résidence Etats-Unis ou à des "US persons" (au sens de Regulation S pris en vertu de l'U.S. Securities Act de 1933), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué ou diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. 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 aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou 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 télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis ou une "US person", (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport d'actions, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport d'actions qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de cette dernière). La présente note d'information ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis.

Pour les besoins du paragraphe précédent, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ses Etats et le District de Columbia.

1.4. MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE ET FRAIS LIES A L'OFFRE

1.4.1. Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposées par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, y compris les frais relatifs au financement de l'Offre, les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques, comptables ainsi que les frais de publicité et les frais de communication, est estimé à environ 250 milliers d'euros (hors taxes).

1.4.2. Mode de financement de l'Offre

Dans l'hypothèse où toutes les Actions visées par l'Offre, dont le nombre figure au paragraphe 1.3.4 seraient effectivement apportées à l'Offre, le coût d'acquisition des Actions, hors frais visés au paragraphe 1.4.1, s'élèverait à environ 14,8 millions d'euros.

Ce montant sera financé au moyen des fonds disponibles en trésorerie de l'Initiateur ainsi que par recours à un crédit bancaire auprès du groupe BNP Paribas.

1.5. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal français donné à titre d'information générale applicable aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française. Les règles dont il est fait mention ci-après sont 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.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à s'assurer auprès de leur conseil fiscal habituel que ces dispositions leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

1.5.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel, de la fiscalité applicable à leur cas particulier.

1.5.1.1. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code Général des Impôts (le "CGI"), les plus-values de cession d'Actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Le montant des plus-values brutes (avant l'éventuel application d'un abattement pour durée de détention) ainsi imposables est réduit le cas échéant des moins-values de même nature réalisées au titre de l'année de l'Offre ou des dix (10) années précédentes, imputables en application des dispositions de l'article 150-0 D 11 du CGI.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant, et le prix de revient fiscal des Actions.

Les plus-values après imputation des éventuelles moins-values peuvent être réduites d'un abattement pour durée de détention décomptée en principe à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Les plus-values de cession des Actions sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

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

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1 % du revenu imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention renforcé ; l'application de l'abattement renforcé est subordonnée aux conditions suivantes :

- o La société dont les actions sont cédés doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
- o La société doit avoir été créée depuis moins de dix ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions ;
- o les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'associé ou d'actionnaire ;
- o La société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
- o La société doit avoir son siège dans un Etat de l'EEE ;
- o La société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement renforcé est égal à :

- 50 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins un an et moins de quatre ans à la date de la cession ;
- 65 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins quatre ans et moins de huit ans ;
- 85 % lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement renforcé sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

Le cas échéant, l'apport d'Actions 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 de ces actions.

Le cas échéant, l'apport d'Actions à l'Offre peut entraîner la remise en cause de réduction(s) d'impôt sur le revenu et/ou d'impôt de solidarité sur la fortune ayant bénéficié le cas échéant à l'actionnaire.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values brutes de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes.

Enfin, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

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

1.5.1.2. Actions détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les Actions constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits (sauf limitation s'agissant des produits de titres émis par des sociétés non cotées) et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment, que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA, et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA laquelle s'entend du premier versement) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit (8) ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est 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. Dans le cas contraire, si le retrait intervient avant cinq ans, le gain net réalisé depuis l'ouverture du plan est imposé à un taux forfaitaire (19 % si la clôture intervient entre l'expiration de la deuxième et celle de la cinquième année du fonctionnement du plan et 22,5% si la clôture intervient avant l'expiration de la deuxième année) ainsi qu'aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5% (sans CSG déductible).

Les moins-values réalisées sur des Actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Toutefois, (i) en cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, (ii) sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan (ou la valeur de rachat du contrat de capitalisation) est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture, les moins-values éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières visées à l'article 150-0 A du CGI et réalisées hors PEA au cours de la même année ou des dix (10) années suivantes.

1.5.1.3. Salariés et mandataires sociaux résidents fiscaux de France titulaires d'Actions reçues lors de l'attribution définitive d'Actions gratuites

En cas d'apport à l'Offre d'Actions acquises dans le cadre du plan d'actions gratuites décidé le 6 avril 2009, qui sont demeurées indisponibles, sans être données en location, à compter de leur attribution

définitive le 6 avril 2011, le gain d'acquisition (égal à la valeur des actions à leur date d'attribution définitive) est assujéti à l'impôt sur le revenu au taux de 30 % sauf option pour l'imposition à l'impôt sur le revenu au barème progressif selon les règles applicables aux traitements et salaires.

Le gain d'acquisition est également soumis aux prélèvements sociaux décrits à la section 1.5.1.1 au taux global de 15,5 % (sans CSG déductible) ainsi qu'à la contribution salariale spécifique de 10 %.

La plus-value réalisée sur la cession des Actions attribuées gratuitement aux salariés et mandataires sociaux résident fiscaux de France, égale à la différence entre (i) le prix de l'Offre et (ii) la valeur des actions à leur date d'attribution définitive, sera imposable dans les conditions énumérées à la section 1.5.1.1.

1.5.2. Personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

1.5.2.1. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées dans le cadre de l'Offre lors de la cession des Actions, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal des Actions apportées à l'Offre, sont en principe incluses dans le résultat de l'actionnaire soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 % (article 219 du CGI), sous réserve de la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés annoncée dans le cadre du projet de loi de finances pour 2017, augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze (12) mois (article 235 ter ZC du CGI).

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues à l'article 219-I b du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 d'euros (ou membre d'un groupe au sens de l'article 223 A du CGI dont le chiffre d'affaires des sociétés qui le composent excède ce seuil) sont assujéti à une contribution exceptionnelle de 10,7 % de l'impôt sur les sociétés du (déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2016 (article 235 ter ZAA du CGI).

Les moins-values réalisées lors de la cession des Actions dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction, des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de 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 report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

1.5.2.2. Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux (2) ans, sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 0%, moyennant la réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values réalisées.

Les moins-values à long terme ne sont pas déductibles du résultat imposable mais s'imputent sur les plus-values à long terme.

Constituent des titres de participation pour l'application de l'article 219 I-a quinquies du CGI (a) les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, (b) les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que (c) les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères (tel que défini aux articles 145 et 216 du CGI) si ces 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.

1.5.3. Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Sous réserve de l'application éventuelle d'une convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées dans le cadre de l'Offre par les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve, s'agissant des entreprises, que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe d'affaires en France (article 244 bis C du CGI) et dans la mesure où la Société n'est pas à prépondérance immobilière.

Par exception, et sous réserve de l'application d'une éventuelle convention fiscale internationale, les plus-values de cession réalisées par les actionnaires qui ne sont pas résidents fiscaux de France peuvent être imposables en France lorsque le cédant a détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, une participation représentant plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la Société à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédant la cession (article 244 bis B). Les plus-values sont soumises à un prélèvement libératoire de l'impôt sur le revenu de 45%, lequel est partiellement restituable dans certains cas. Elles ne supportent néanmoins pas de prélèvements sociaux.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la Société, les plus-values de cession sont imposées au taux forfaitaire de 75% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 244 bis C al.2).

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur pays de résidence fiscale.

1.5.4. Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, 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 propre conseil fiscal.

1.5.5. Droits d'enregistrement

En principe, 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. Dans ce cas, la cession doit être enregistrée dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu en principe au paiement d'un droit égal à 0,1% du prix de cession.

1.5.6. Taxe sur les transactions financières

Les actions de la Société ne tombent pas dans le champ de la taxe sur les transactions financières française (article 235 ter ZD du Code général des impôts) étant donné que la capitalisation boursière de la Société ne dépasse pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2015.

2. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX OFFERT

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre de 7,01 euros par Action EUROMEDIS GROUPE (coupon de 0,09 euros par action¹ détaché) ont été préparés par Portzamparc Société de Bourse, établissement présentateur de l'Offre, à partir d'informations publiquement disponibles et d'informations communiquées au marché par la Société.

2.1. METHODES RETENUES

Pour apprécier le Prix de l'Offre, la valorisation a été menée par Portzamparc Société de Bourse dans le cadre d'une approche multicritères. Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'évaluation de la Société :

- actualisation des flux futurs de trésorerie ("Discounted Cash Flows" ou "DCF") ;
- appréciation par les cours de bourse ;
- multiples boursiers de sociétés cotées comparables.

2.2. METHODES ECARTEES

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour l'appréciation du Prix de l'Offre.

Actif Net Comptable (ANC)

Cette méthode consiste à calculer le montant des fonds propres par action par différence entre la somme des actifs de la société, comprenant notamment les actifs incorporels, tels que les écarts d'acquisition ou les droits aux baux acquis par le groupe, et l'ensemble de ses dettes. Les méthodes patrimoniales sont en général peu appropriées pour l'évaluation d'une société industrielle ou commerciale dans une optique de continuité de l'exploitation.

A titre indicatif, la part du groupe dans la valeur des capitaux propres au 31 juillet 2016 s'élève à 28,8 M€, soit une valeur par action de 9,64 euros, en regard d'un total de bilan de 56,8 M€. La valeur élevée de l'actif net comptable relativement à la valeur de marché des capitaux propres de 17 M€ au 6 décembre 2016 s'explique notamment par la différence significative entre le coût moyen pondéré du capital et la rémunération des capitaux employés.

En effet, la méthode de l'ANC ne rend pas compte de la capacité de la Société à créer ou au contraire à détruire de la valeur. Cette approche est jugée pertinente lorsque le rendement des actifs (*ROCE ou Return on Capital Employed*) n'est pas significativement inférieur au coût moyen pondéré du capital (CMPC) (tel que calculé au paragraphe 2.5.1 ci-après).

Le ROCE est déterminé par le rapport entre (a) l'EBIT après impôt et (b) la valeur comptable des actifs immobilisés et du BFR. Au 31 juillet 2016, la valeur comptable des principaux actifs ressort à 36,2 M€, dont près de 10M€ d'incorporels des sites de l'activité Distribution (droits aux baux et autres éléments juridiquement identifiables repris par le groupe lors des opérations de croissances externes) et 18 M€ de besoin en fonds de roulement (BFR).

Nous déterminons un ROCE de 4,3% en 2015 (hors éléments exceptionnels) et de 2,6% en 2016. La rémunération des capitaux engagés ressort à des niveaux significativement inférieurs au CMPC de 10,0% que nous calculons. Ce faible rendement des actifs s'explique notamment par la contribution négative de l'activité Distribution au regard des capitaux immobilisés constitués d'incorporels des sites et du BFR nécessaire à l'exercice de l'activité. Sans remettre en cause la valeur comptable des actifs

¹ Montant qui sera proposé à l'Assemblée générale mixte d'Euromedis Groupe du 26 janvier 2016

et des passifs de la Société, nous considérons que l'actif net comptable ne saurait représenter la valeur pour l'actionnaire.

Nous avons donc décidé de ne pas retenir cette méthode.

Actif Net Réévalué (ANR)

Cette méthode consiste à établir la valeur de marché des différents éléments d'actif et de passif du bilan de la société en identifiant d'éventuelles plus-values ou moins-values latentes. La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas d'évaluation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs non utiles à l'exploitation susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en-deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode ne nous semble pas adaptée et a donc été écartée.

Actualisation des flux de dividendes futurs (Discounted Dividend Model ou DDM)

Cette approche de valorisation par actualisation des dividendes prend pour hypothèse que la valeur d'une action est déterminée par la valeur de ses dividendes futurs actualisés. Cette méthode présente l'inconvénient de ne pas prendre en compte la totalité de la capacité de la société à générer des flux (les flux réinvestis dans la société n'étant pas pris en compte). Par ailleurs, cette approche demeure intrinsèquement liée au taux de distribution qui peut être arbitrairement fixé par les organes sociaux et être ainsi dé-corrélée de la capacité propre de l'entreprise à générer des flux de trésorerie pour l'actionnaire.

Tableau : historique des dividendes par Action distribuées par la Société :

Exercice	31/07/2013	31/07/2014	31/07/2015	31/07/2016
Dividende par action	0,07	0,10	0,12	0,09
Taux de distribution	9,5%	11,7%	14,5%	26,5%

Source : Société.

En l'absence de stratégie établie de versement de dividende (taux de distribution cible, montant fixe) et au regard de la volatilité historique des résultats, nous n'avons pas retenu cette méthode.

Approche par comparaison avec les transactions comparables

Cette méthode consiste à comparer le Prix de l'Offre avec le prix induit par les multiples moyens d'un échantillon de transactions récentes concernant des sociétés comparables à EUROMEDIS GROUPE. Les transactions identifiées lors de nos travaux ne nous ont pas permis d'identifier un nombre suffisant d'opérations comparables ou pour lesquelles les conditions financières ont été rendues publiques.

Par conséquent, nous n'avons pas retenu cette approche.

Approches par les objectifs de cours des analystes financiers

Nous avons identifié un seul bureau de recherche, Gilbert Dupont, émettant des recommandations concernant la Société, aussi cette méthode n'a pas été retenue.

A titre indicatif, ce bureau avait pour objectif un cours de 7 euros au 25 novembre 2016.

Il est rappelé que le bureau d'analyse financière de Portzamparc Société de Bourse émettait régulièrement des analyses et des recommandations sur la valeur EUROMEDIS GROUPE jusqu'en novembre 2015. A titre informatif, notre bureau avait pour objectif un cours de 7 euros au 27 novembre 2015.

Transactions récentes sur le capital

Cette méthode repose sur l'analyse des transactions récentes significatives sur le capital de la Société. Nous avons décidé de ne pas retenir les acquisitions réalisées par l'Initiateur pour entrer au capital de la Société en avril et en mai 2014, les dates d'acquisitions n'étant pas suffisamment récentes pour être pertinentes selon nous.

Nous n'avons pas identifié au cours de notre analyse de transactions récentes significatives sur le capital de la Société et nous n'avons donc pas retenu cette méthode de valorisation.

2.3. HYPOTHESES RETENUES POUR LA VALORISATION

Portzamparc Société de Bourse a effectué son évaluation de la Société à partir :

- Des documents de référence 2015 et 2016 de la Société ;
- Le rapport annuel au 31 juillet 2016 de la Société ;
- Les présentations et communiqués de presse de la Société ;
- Les bases de données suivantes : site internet de l'AMF, FactSet, Bloomberg et Mergermarket ;
- Des notes d'analyses du bureau d'analyse financière suivant la valeur.

Les informations de marché, relatives aux comparables cotés (multiples de valorisation, bêta, agrégats financiers) et aux paramètres de marché (prime de marché, OAT), sont issues à la fois des informations publiques et des informations prospectives (consensus analystes) obtenues à partir de nos outils de marché (FactSet et Bloomberg). Ces informations et ces éléments prévisionnels n'ont pas fait l'objet d'audits spécifiques de la part de Portzamparc Société de Bourse et ne sauraient engager sa responsabilité s'ils n'étaient pas conformes à la réalité ou s'ils comportaient des omissions de nature à en altérer la portée.

Les travaux d'évaluation s'inscrivent dans le cadre du projet de l'offre et se placent donc dans une perspective de continuité d'exploitation.

Dividende 2016

Le Conseil de Surveillance propose à l'Assemblée générale qui se tiendra le 26 janvier 2017 de distribuer un dividende de 0,09 euro par Action. Ce dividende devant être versé détaché avant la clôture de l'Offre, nos travaux prennent en compte l'impact du versement du dividende sur les méthodes d'évaluation.

Nombre d'actions de référence

Tous nos calculs ont été arrêtés sur la base du nombre d'Actions existantes à la date de réalisation de ce rapport (2 990 971 Actions) diminué du nombre d'Actions auto-détenues au 31 juillet 2016 de 23 703 Actions, soit 2 967 268 Actions.

Tableau : nombre d'actions de référence

	Nombre d'actions
Actions en circulation	2 990 971
(-) actions auto-détenues	(23 703)
Nombre d'actions de référence	2 967 268

Source : Société, Portzamparc.

Ajustement de la dette financière nette

Au 31 juillet 2016, la dette financière nette publiée ressort à 7,5 M€.

Nous avons ajusté la dette financière nette des éléments ayant un impact sur la trésorerie de la Société décrits ci-dessous.

Tableau : Dette financière nette ajustée

(en M€)	31/07/2016
Dette financière brute	9,6
(-) Trésorerie	(2,1)
Dette financière nette	7,5
<u>Autres éléments pris en compte</u>	
Provisions pour retraite	0,6
Provisions pour risques et charges	0,1
Dividendes à verser	0,3
Intérêts minoritaires	0,0
Dette d'acquisition de la société FOURES	0,9
Total des ajustements	1,9
Dette financière nette ajustée	9,3

Source : Société, Portzamparc.

Nous ajustons la dette financière nette des éléments suivants:

- Les provisions pour retraite à leur valeur comptable ;
- Les provisions pour risques et charges à leur valeur comptable ;
- Le dividende de 0,09 euro par Action qui devrait être versé avant la clôture de l'Offre ;
- Les intérêts minoritaires à leur valeur comptable ;
- L'estimation du montant de l'acquisition de la société FOURES obtenues en appliquant au chiffre d'affaires de FOURES de 2,7 M€ un multiple de VE / Chiffre d'Affaires de 0,3x égal au multiple VE/CA moyen 2015-2016 d'EUROMEDIS GROUPE calculé à la veille de l'annonce du projet d'offre.

La dette financière nette ajustée ressort ainsi à 9,3 M€.

Présentation du plan d'affaires retenu

Le plan d'affaires a été construit par Portzamparc Société de Bourse sur la base d'informations publiées par la Société, notamment les perspectives communiquées lors de la réunion de présentation aux investisseurs du 29 novembre 2016 et sur la base d'hypothèses formulées par le bureau d'analyse financière de Portzamparc Société de Bourse.

Les principaux éléments prévisionnels pour l'exercice clôturant au 31 juillet 2017 sont décrits ci-après et sont issus notamment des perspectives publiées par la Société.

Chiffre d'affaires

- Une croissance organique du chiffre d'affaires consolidé de 4% portée par une croissance de 6% de l'activité Marque Propre et une légère décroissance de l'activité Distribution ;

- L'acquisition de la société FOURES, générant 2,7 M€ de Chiffre d'Affaires, pour un montant estimé de 913 K€, sur la base d'un multiple de chiffre d'affaires de 0,3x égal à la moyenne des multiples de VE/CA de la Société au 6 décembre 2016 sur le CA 2015 et le CA 2016 ;
- La croissance du CA consolidé ressort ainsi à près de 8%.

Marge brute

- La marge brute consolidé ressort à 39%, en hausse par rapport à l'exercice précédent.
- La marge brute de l'activité Marque Propre à 30% bénéficie d'un effet de base favorable, l'exercice précédent ayant été marqué par un don de stocks de 350 K€.
- La marge brute de l'activité Distribution à 48,5% bénéficie de gains liés à la mise en place de l'ERP.

Résultat opérationnel

- La marge d'EBITDA consolidé ressort en hausse de 1,5% à 5,7% et la marge d'EBIT en hausse de 1,6% à 3,5%.
- La marge d'EBITDA de l'activité Marque Propre ressort à 7%.
- L'activité Distribution est proche de l'équilibre à fin 2017. Cette activité dégage une marge d'EBITDA positive de 2% après un exercice précédent en perte, bénéficiant de gains de frais de personnels suite à des départs et des fermetures de sites. La marge d'EBIT reste négative à (2%) en amélioration de près de 3% par rapport à l'année précédente.

Capex et BFR

- Le ratio capex / chiffre d'affaires consolidé ainsi que le BFR restent stable par rapport à l'exercice précédent.

Les principaux éléments prévisionnels sur la période 2018-2020 sont décrits ci-dessous :

- Les prévisions n'intègrent pas de nouvelles acquisitions suite à celle de FOURES. La croissance moyenne du chiffre d'affaires sur la période 2018-2021 est supérieure à 3%, à comparer à une moyenne de 1,2% sur la période 2008-2016. Les projections de CA tendent vers le taux de croissance à l'infini de 0,5% tel que défini ci-après. La croissance moyenne de l'activité Marque Propre est proche de 4% et celle de l'activité Distribution de 2% (avant acquisition de FOURES) tirée par la croissance de BIOMAT.
- La marge brute consolidée revient à son niveau historique de 41% en fin de période, notamment grâce à la mise en place de l'ERP permettant de gagner 4% de marge brute dans l'activité Distribution.
- La marge d'EBITDA atteint 7,4% en fin de période, en ligne avec sa moyenne historique. En fin de période, la marge d'EBITDA de l'activité Marque Propre atteint 8% et celle de l'activité Distribution 5%.
- La marge d'EBIT se renforce à 5,2% en fin de période. La marge de l'activité Marque Propre atteint un niveau en ligne avec sa moyenne historique. L'activité Distribution génère un EBIT positif dès 2018.
- Sur l'horizon des prévisions, le BFR reste stable à un niveau normatif et les investissements ont été fixés à un niveau normatif de l'ordre de 1,5% du CA consolidé.

2.4. VALORISATION DES ACTIONS DE LA SOCIETE SELON LES METHODES RETENUES

2.4.1. Evaluation par actualisation des flux futurs de trésorerie

Cette méthode, également nommée méthode des DCF, considère la valorisation d'une entreprise par la somme des flux de trésorerie d'exploitation, après financement des investissements nets ("capex") et du besoin en fonds de roulement sur une période définie. A l'issue de cette période, une valeur

terminale est définie par l'actualisation du flux normatif à l'infini. Chacun des flux est actualisé à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital. La somme des flux obtenue correspond à la valeur d'entreprise de laquelle il convient de retirer la dette financière nette retraitée des provisions, des actifs et passifs financiers ainsi que des intérêts minoritaires afin de déterminer la valeur des capitaux propres de l'entreprise.

Pour la mise en œuvre de la méthode des DCF, nous avons retenu :

- Le plan d'affaires construit par Portzamparc Société de Bourse tel que détaillé ci-dessus ;
- Un niveau normatif après 2021 avec une marge d'EBITDA de 7,4%.

Valeur terminale

La valeur terminale est calculée par la méthode de la rente actualisée à l'infini à partir du cash flow disponible normatif. Ce montant est actualisé au coût moyen pondéré du capital. Le taux de croissance à l'infini appliqué au flux de trésorerie normatif à maturité est de 0,5% correspondant à la somme des taux d'inflations et de croissance de la démographie française, respectivement 0,2% et 0,3% (source Banque de France, ONU). La valeur terminale actualisée représente 69% de la valeur d'entreprise.

Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital d'EUROMEDIS GROUPE calculé à partir du coût des fonds propres et du coût des dettes.

Le coût des fonds propres est estimé sur la base de la formule du MEDAF (Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers) avec :

- un taux sans risque basé sur la moyenne 3 mois des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) françaises d'échéances 10 ans, soit 0,45% (source: Bloomberg) ;
- une prime de marché action en France de 8,72% basée sur la moyenne 3 mois des primes de marché action en France selon Bloomberg ;
- un coefficient bêta désendetté de 0,82 issu des travaux du Professeur Aswath Damodaran (Healthcare Support Service) faisant référence en la matière et un bêta réendetté de 1,06 ;
- une prime de taille de 3,58%, basée sur l'étude "2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital" de la société Duff & Phelps qui fait référence en la matière. Cette prime correspond à l'écart observé entre la prime de risque calculée sur le marché action qui est calculée sur la moyenne des capitalisations boursières et celle observée sur des plus petites capitalisations boursières ;
- le taux d'impôt normatif de 33,33%.

Tableau : Calcul du Coût moyen pondéré du capital

Coût moyen pondéré du capital	
Taux sans risque	0,45%
Prime de risque	8,72%
Beta	1,06
Prime de taille	3,58%
Coût des capitaux propres	13,29%
Coût de la dette avant impôt	2,98%
Taux d'impôt normatif	33,33%
Coût de la dette après impôt	1,99%
Dette financière nette / valeur des fonds propres	44,35%
Coût moyen pondéré du capital	9,82%

Source : Portzamparc.

Le coût moyen pondéré du capital d'EUROMEDIS GROUPE ressort à 9,82%.

Conclusion

L'approche par actualisation des flux futurs de trésorerie fait ressortir une valeur centrale de 5,45 euros par Action. **Le Prix de l'Offre de 7,01 euros offre une prime de 30,2% sur la valeur centrale obtenue par la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie.**

La sensibilité de la valorisation en fonction du coût moyen pondéré du capital (CMPC) est présentée ci-après.

Tableau : Sensibilité de la valeur par action en fonction du CMPC et du taux de croissance à l'infini :

		CMPC		
		9,32%	9,82%	10,32%
Taux de croissance à l'infini	0,25%	5,73	5,23	4,78
	0,50%	5,90	5,38	4,92
	0,75%	6,09	5,55	5,06

Source : Portzamparc.

Tableau : Sensibilité de la valeur par Action en fonction du CMPC et du taux de marge d'EBITDA :

		CMPC		
		9,32%	9,82%	10,32%
Marge d'EBITDA	6,90%	4,83	4,39	4,00
	7,40%	5,90	5,38	4,92
	7,90%	6,98	6,38	5,84

Source : Portzamparc.

2.4.2. Appréciation par les cours de bourse

Cette méthode d'évaluation repose sur la comparaison du Prix de l'Offre avec (i) d'une part le cours de clôture du 6 décembre 2016, dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'Initiateur de l'intention de ce dernier de déposer un projet d'offre publique, et (ii) d'autre part les cours moyens pondérés par les volumes de la Société au cours des 20 dernières séances, des 60 dernières, des six derniers mois et des douze derniers mois précédant cette même date. Nous faisons également apparaître les extrêmes atteints par le titre depuis 1 an.

Le Conseil de Surveillance ayant proposé le paiement d'un dividende de 0,09 euro qui devrait être versé avant la clôture de l'Offre, nous avons ajusté le Prix de l'Offre du coupon de 0,09 euro, soit un Prix de l'Offre coupon attaché de 7,10 euros.

Les Actions de la Société sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché réglementé d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000075343 et le mnémonique EMG.

Périodes	Cours de bourse	Prime / (décote) induite par	
		le Prix d'Offre coupon détaché	le Prix d'Offre coupon attaché
Cours de clôture du 6 décembre 2016	5,81	20,7%	22,2%
Au 6 décembre 2016			
Cours moyen pondéré 20 jours	5,80	20,9%	22,5%
Cours moyen pondéré 60 jours	5,91	18,6%	20,1%
Cours moyen pondéré 6 mois	5,92	18,5%	20,0%
Cours moyen pondéré 12 mois	6,00	16,9%	18,4%
Plus haut 12 mois	6,69	4,8%	6,1%
Plus bas 12 mois	5,64	24,3%	25,9%

Source : Euronext, au 6 décembre 2016, Portzamparc.

Le Prix de l'Offre coupon attaché fait ressortir une prime de 20,1% sur la moyenne pondérée par les volumes des 60 derniers cours de bourse précédant l'annonce du projet d'offre.

A titre d'information, le graphique ci-après retrace l'évolution du cours de bourse d'EUROMEDIS GROUPE (échelle de gauche) ainsi que des volumes échangés (échelle de droite) au cours des 12 derniers mois précédant le 6 décembre 2016.

Graphique : évolution du cours de bourse sur 12 mois au 6 décembre 2016



Source : Euronext, au 6 décembre 2016, Portzamparc.

2.4.3. Multiples boursiers de sociétés cotées comparables

L'approche par les multiples boursiers consiste à valoriser EUROMEDIS GROUPE sur la base de ratios de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables.

La pertinence de la méthode des comparables boursiers est liée à :

- la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés similaires en termes de profil d'activité, de positionnement, de taille et de rentabilité ;
- la stabilité et la représentativité à long terme des performances opérationnelles de la Société, dans la mesure où cette méthode, à la différence du DCF, est construite sur un horizon relativement court, en l'espèce de 2017 à 2018.

EUROMEDIS GROUPE considère l'agrégat EBITDA (Résultats d'Exploitation avant dotation aux amortissements et dépréciation) comme l'un des principaux indicateurs suivis par la Société afin de gérer et évaluer ses résultats d'exploitation, de prendre ses décisions d'investissements et de répartition de ses ressources. Nous avons ainsi retenu le ratio de VE / EBITDA défini comme le rapport entre (i) la valeur d'entreprise ("VE") (somme de la capitalisation boursière au 6 décembre 2016, de la dette financière nette et des retraitements présentés ci-dessous) et (ii) l'EBITDA.

En raison du niveau capitalistique de l'activité, le ratio portant sur l'EBIT est moins pertinent selon nous. N'intégrant pas la structure financière spécifique au bilan, le ratio P/E a été écarté : en fonction du niveau d'endettement, le multiple de résultat net (P/E) peut introduire un biais dans la valorisation des titres.

Définition des sociétés comparables

Comme indiqué dans le Document de Référence 2016 de la Société, la Société a un modèle économique que l'on peut qualifier d'unique en ce qu'il consiste à approvisionner en dispositifs médicaux (gamme de 12 000 références sur PARAMAT et ses filiales et 3 600 références sur Laboratoires Euromedis) une clientèle diversifiée de l'hôpital au domicile à travers ses différentes

enseignes. Sur ses segments spécifiques, la Société est confronté à plusieurs concurrents dont certains sont des sociétés cotées.

En l'absence de sociétés cotées directement comparables à EUROMEDIS GROUPE, nous avons retenu un échantillon de sociétés concurrentes de la Société sur certains segments, qui reflète, selon nous, les différentes divisions de la société. Il convient cependant de noter que cet échantillon comprends des sociétés de tailles bien supérieures à celle d'EUROMEDIS GROUPE et avec de fortes divergences des niveaux de marges.

Présentation de l'échantillon de sociétés retenues

Cardinal Health (CAH US), basé aux Etats-Unis, est un groupe de distribution de traitements sur ordonnance, de services logistiques dédiés au secteur de la santé et de fabrication de produits médicaux et chirurgicaux, dont des gants, des appareils chirurgicaux et des produits de gestion de fluides. En 2016, Cardinal Health a généré un chiffre d'affaires de 114 milliards d'euros dans 60 pays, une marge brute de 5% et une marge d'EBITDA de 3%. Le groupe Cardinal Health est coté au NYSE avec une capitalisation boursière de 21 Mds€ au 6 décembre 2016.

Getinge Group (GETIB SS), est un groupe de matériel médical suédois. Le chiffre d'affaires 2015 du groupe était d'environ 3 milliards d'euros dont notamment 37% en Amérique du Nord et 35% en Europe. Il conçoit, développe et distribue des produits pour des applications de pointe au sein de l'hôpital, notamment le bloc opératoire (tables chirurgicales, implants, équipements d'anesthésie, ventilateurs). Le groupe repose sur trois activités : 1/ Medical Systems (marché hospitalier avec des produits de chirurgie, cardiologie, etc.), 2/ Extended Care (marché hospitalier et des personnes âgées avec des produits de prévention d'ulcères ou de thromboses) et 3/ Infection Control (solutions de désinfection et stérilisation d'équipement hospitaliers, cliniques). Getinge Group a généré en 2015 une marge brute de près de 50% et une marge d'EBITDA de 16%. La capitalisation boursière du groupe était de 3,4 Mds€ au 6 décembre 2016.

Ansell (ANN AU) est une entreprise australienne offrant des solutions de protection dans le secteur de la santé. L'entreprise développe, fabrique et vend une vaste gamme de gants (de chirurgie, d'examen, industriels et ménagers), de vêtements de protection, de préservatifs et de produits d'hygiène féminine. En 2016, elle a généré un chiffre d'affaires d'1 milliard d'euros, une marge brute de 41% et une marge d'EBITDA de 18%. La capitalisation boursière de l'entreprise était de 3,4 Mds€ au 6 décembre 2016.

Drägerwerk (DRW3 GR) est un groupe allemand de technologie médicale et de sécurité. Le groupe développe, manufacture et distribue des produits dédiés à la sécurité et à la médecine. Il fabrique des produits comme des systèmes de détection de gaz ou des alco-tests. Il s'occupe également d'équipements médicaux comme des stations de ventilation à domicile, d'anesthésie ou encore des technologies de monitoring de patients. Le chiffre d'affaires du groupe était de 2,6 Mds€ en 2015, la marge brute de 45% et la marge d'EBITDA de 8%. Au 6 décembre 2016, la capitalisation boursière de Drägerwerk était de 1,2 Mds€.

Groupe Bastide (BLC FP), basé en France, est à la fois un prestataire de services intervenant aux côtés de professionnels de santé et un fournisseur de dispositifs médicaux (lits de soins médicalisés, déambulateurs, fauteuils roulants...) destinés aux particuliers à domicile ainsi qu'aux professionnels de santé (médecins, infirmiers...). En France, Bastide est le premier acteur en matière de vente et de prestations de santé auprès des EHPAD. En 2016, Bastide a généré un chiffre d'affaires de près de 200 M€, une marge brute de 65% et une marge d'EBITDA de 18%. La capitalisation boursière de Bastide était de 176 M€ au 6 décembre 2016.

Tableau : Présentation des sociétés comparables

Société	Pays	Clôture d'exercice	Chiffre d'affaires (M€)	Croissance du CA	Marge brute	EBITDA (M€)	Marge d'EBITDA
Cardinal Health	Etats-Unis	30-Jun	113 393	18%	5%	3 297	3%
Getinge Group	Suède	31-Dec	3 050	(1%)	50%	499	16%
Ansell	Australie	30-Jun	1 092	(0%)	41%	191	18%
Drägerwerk	Allemagne	31-Dec	2 545	(2%)	45%	203	8%
Groupe Bastide	France	30-Jun	192	12%	65%	35	18%
Médiane			2 545	(0%)	45%	203	16%
Euromedis Groupe		31-juil	73,2	3%	38,2%	3,1	4,2%

Source : Portzamparc, Société, Bloomberg.

Les sociétés comparables ayant des clôtures de compte différent, nous avons calculé les multiples ci-dessous au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2017.

Tableau : Valorisation par la méthode des comparables boursiers.

Société	Capitalisation boursière (M€)	VE (M€)	Multiples de VE /	
			EBITDA déc 2016	EBITDA déc 2017
Cardinal Health	21 472	24 756	8,3 x	7,5 x
Getinge Group	3 445	5 575	10,9 x	9,0 x
Ansell	2 379	2 774	10,9 x	10,3 x
Drägerwerk	1 199	1 335	6,6 x	5,6 x
Groupe Bastide	174	233	6,2 x	5,4 x
Médiane	2 379	2 774	8,3 x	7,5 x
Valeur implicite des fonds propres d'Euromedis (M€) *			14,1	18,6
Valeur implicite par action d'Euromedis (€) *			4,74	6,27
Prime / (décote) par rapport au Prix d'Offre			47,7%	11,8%

Source : Portzamparc, Bloomberg ; données au 6 décembre 2016. Note *: après décote de taille telle que définie ci-dessous.

Les travaux d'Éric-Eugène Grena, membre de la Société Française des Analystes Financiers, ont montré qu'il convient de tenir compte de l'existence d'écarts entre la taille de la société évaluée et celle des sociétés comparables. La capitalisation boursière moyenne de l'échantillon de sociétés cotées comparables ressort à 5 712 M€ alors que la capitalisation boursière de la Société était de 17 M€ à la clôture le 6 décembre 2016. Selon ces travaux, nous retenons une décote de taille de 34% appliquée à la valeur des capitaux propres induite par les multiples des comparables boursiers.

L'application de la médiane des multiples de l'échantillon aux agrégats d'EUROMEDIS GROUPE fait ressortir une fourchette de valorisation comprise entre 4,74 euros et 6,27 euros par Action. **Le Prix de l'Offre de 7,01 euros offre une prime comprise entre 11,8% et 47,7% sur la borne basse et la borne haute résultant de la valorisation obtenue par la méthode des multiples boursiers de sociétés cotées comparables.**

2.4.4. Synthèse générale

Le Prix de l'Offre se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

Méthodes	Prix par Action (€)	Prime (décote) induite par le Prix de l'Offre
Actualisation des flux de trésorerie		
Borne basse	4,00	75,4%
Valeur centrale	5,38	30,2%
Borne haute	6,98	0,4%
Comparaison entre le cours de bourse et le prix de l'offre coupon attaché		
Cours de clôture du 6 décembre 2016	5,81	22,2%
Cours moyen pondéré 20 jours	5,80	22,5%
Cours moyen pondéré 60 jours	5,91	20,1%
Cours moyen pondéré 6 mois	5,92	20,0%
Cours moyen pondéré 12 mois	6,00	18,4%
Comparables boursiers		
Borne basse	4,74	47,7%
Borne haute	6,27	11,8%

Source : Portzamparc.

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

3.1. POUR L'INITIATEUR

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

Cavaillon, le 14 décembre 2016

NINA

Représentée par Madame **Sylvie TRAMIER**, en qualité de Président.

3.2. POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

"Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Portzamparc Société de Bourse, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par la Société, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Nantes, le 14 décembre 2016

Portzamparc Société de Bourse

Représentée par Monsieur **Damien RAHIER**, en qualité de Directeur Général.