

# PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT D' ACTIONS INITIÉE PAR

1000mercis

## PORTANT SUR 450.000 DE SES PROPRES ACTIONS EN VUE DE LA REDUCTION DE SON CAPITAL

présentée par



### ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

**PRIX DE L'OFFRE** : 20,00 euros par action 1000mercis

**DUREE DE L'OFFRE** : 20 jours calendaires minimum

### AVIS IMPORTANT

L'offre publique de rachat sera ouverte, conformément aux dispositions des articles 231-32 du règlement général de l'AMF et R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce, postérieurement (i) à la diffusion par 1000mercis d'un communiqué indiquant que la résolution relative à la réduction du capital par voie de rachat d'actions a été valablement adoptée par l'assemblée générale extraordinaire de 1000mercis du 12 janvier 2021 et que la condition suspensive prévue par cette résolution, relative à l'obtention par les Fondateurs auprès de l'AMF d'une décision de dérogation, devenue irrévocable, les dispensant de l'obligation de déposer une offre publique d'achat, est satisfaite, (ii) à la décision de conformité de l'AMF du présent projet d'Offre, et (iii) à la publication par 1000mercis des avis d'achat dans un journal d'annonces légales et au bulletin des annonces légales obligatoires.



Le présent projet de note a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 17 décembre 2020, conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

**L'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 les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de 1000mercis ([www.numberly.com](http://www.numberly.com)) et peut être obtenu sans frais auprès de 1000mercis (28, rue de Châteaudun – 75009 Paris) et de Kepler Cheuvreux (112, avenue Kléber – 75016 Paris).

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de 1000mercis sera déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de rachat d'actions selon les mêmes modalités.

## Table des matières

<b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1. Introduction</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2. Motifs de l'Offre et intentions de la Société</b> .....	<b>4</b>
1.2.1. Motifs de l'Offre .....	4
1.2.2. Situation des Fondateurs.....	5
1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de 1000mercis avant l'Offre.....	7
<b>1.3. Intentions de la Société pour les douze mois à venir</b> .....	<b>7</b>
1.3.1. Stratégie et orientation en matière d'activité .....	7
1.3.2. Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre.....	8
1.3.3. Intention de la Société en matière d'emploi.....	8
1.3.4. Actions auto-détenues.....	8
1.3.5. Statut juridique de la Société.....	8
1.3.6. Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre .....	8
1.3.7. Distribution de dividendes.....	8
1.3.8. Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion .....	8
<b>2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE</b> .....	<b>9</b>
<b>2.1. Conditions de l'Offre</b> .....	<b>9</b>
<b>2.2. Termes de l'Offre</b> .....	<b>9</b>
<b>2.3. Titres visés par l'Offre</b> .....	<b>9</b>
2.3.1. Actions attribuées gratuitement .....	10
<b>2.4. Mécanismes de réduction</b> .....	<b>10</b>
<b>2.5. Modalités de l'Offre</b> .....	<b>10</b>
<b>2.6. Procédure d'apport à l'Offre</b> .....	<b>11</b>
2.6.1. Procédure de transmission des demandes de rachat.....	11
2.6.2. Apport d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double.....	12
<b>2.7. Règlement du prix - Annulation des actions rachetées</b> .....	<b>12</b>
<b>2.8. Calendrier indicatif de l'Offre</b> .....	<b>13</b>
<b>2.9. Financement de l'Offre</b> .....	<b>14</b>
<b>2.10. Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de 1000mercis</b> .....	<b>15</b>
2.10.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote .....	15
2.10.2. Incidences sur les comptes de la Société .....	16
2.10.3. Incidence sur la capitalisation boursière .....	16

2.11.	Intention des membres des organes d'administration et de direction .....	17
2.12.	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'offre ou son issue – Engagement des principaux actionnaires de la Société.....	17
2.13.	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger .....	17
2.14.	Régime fiscal de l'Offre .....	18
2.14.1.	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 dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations .....	19
2.14.2.	Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France	23
2.14.3.	Actionnaires non-résidents de France.....	24
2.14.4.	Droits d'enregistrement .....	25
2.14.5.	Taxe sur les transactions financières .....	25
2.14.6.	Autres actionnaires.....	26
3.	<b>ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE .....</b>	<b>27</b>
3.1.	<b>Prix de l'Offre .....</b>	<b>27</b>
3.2.	<b>Méthodes d'évaluation et de références écartées .....</b>	<b>27</b>
3.2.1.	Valorisation de l'actif net réévalué (ANR).....	27
3.2.2.	Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs .....	28
3.2.3.	Valorisation par l'approche des transactions comparables .....	28
3.2.4.	Valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF).....	28
3.3.	<b>Références et méthodes d'évaluation retenues .....</b>	<b>29</b>
3.3.1.	Hypothèses retenues.....	29
3.3.2.	Méthodes d'évaluation retenues.....	31
3.4.	<b>Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....</b>	<b>35</b>
4.	<b>RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....</b>	<b>36</b>
5.	<b>AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ.....</b>	<b>88</b>
6.	<b>INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ .....</b>	<b>95</b>
7.	<b>PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION .....</b>	<b>95</b>

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

### 1.1. Introduction

Le conseil d'administration de la société 1000mercis, société anonyme au capital de 263.947,60 euros, dont le siège social est situé 28, rue de Châteaudun à Paris (75009) et dont le numéro d'immatriculation est 429 621 311 RCS Paris (« **1000mercis** » ou la « **Société** »), dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation d'Euronext Growth à Paris (« **Euronext Growth** ») sous le code ISIN FR0010285965 a, lors de sa séance du 16 décembre 2020, décidé de soumettre à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de 1000mercis (l'« **Assemblée Générale Extraordinaire** ») qui sera convoquée le 12 janvier 2021 une résolution relative à une réduction de capital de la Société d'un montant maximal total de 45.000 euros par rachat d'un maximum de 450.000 actions de la Société, par voie d'offre publique de rachat (l'« **Offre** »), en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce.

La Société a décidé de relever le prix de l'Offre à 20 euros par action par rapport au prix initial de 18 euros par action annoncé le 2 décembre 2020<sup>1</sup> et d'ajuster corrélativement le nombre d'actions dont le rachat est proposé par l'Offre.

Cette Offre est régie par les dispositions du titre III du livre II et, plus particulièrement, par les dispositions des articles 233-1, 5° et suivants du règlement général de l'AMF. Elle est subordonnée à la satisfaction préalable de différentes conditions décrites au paragraphe 2.1 ci-dessous.

L'Offre, au prix de 20,00 euros par action 1000mercis, porte sur un maximum de 450.000 actions, représentant, à la date du présent projet de note d'information, 17,05 % du capital et 11,53 % des droits de vote théoriques de la Société<sup>2</sup>.

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Kepler Cheuvreux (l'« **Établissement Présentateur** »), lequel garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par la Société dans le cadre de l'Offre.

### 1.2. Motifs de l'Offre et intentions de la Société

#### 1.2.1. Motifs de l'Offre

1000mercis propose de racheter 450.000 actions de la Société au prix de 20,00 euros par action. Pour permettre aux investisseurs actionnaires de la Société souhaitant trouver une liquidité qu'ils ne trouvent pas sur le marché et afin d'optimiser la structure bilancielle du groupe 1000mercis, la Société a décidé de proposer une liquidité à l'ensemble de ses

---

<sup>1</sup> Avis et décision n° 220C5237 de l'AMF publiés sur son site internet le 2 décembre 2020.

<sup>2</sup> Au regard d'un capital composé de 2.639.476 actions représentant 3.901.640 droits de vote théoriques de la Société au 16 décembre 2020, conformément aux dispositions de l'article 233-11 du règlement général de l'AMF.

actionnaires à travers l'Offre leur permettant de céder une partie de leurs actions à un prix représentant une prime de 25,40 % par rapport au cours de clôture du 30 novembre 2020, dernier jour de négociation précédant l'annonce des termes initiaux de l'Offre.

La Société dispose d'une structure de bilan solide.

L'actif de la Société est majoritairement composé d'actifs corporels (immeuble dans lequel se situe le siège social de 1000mercis) comptabilisé à leur valeur historique nette et de disponibilités. La Société ne détient pas d'actifs incorporels significatifs et la quasi-intégralité de l'endettement financier brut est représentée par le crédit long-terme résiduel ayant financé l'acquisition dudit bien immobilier.

L'Offre permet d'optimiser sa structure financière dans un contexte de taux d'intérêts bas offrant une faible rémunération sur les placements de trésorerie. Cette Offre ne remet pas en cause la capacité de la Société à financer sa croissance, qu'elle soit organique ou constituée d'acquisitions ciblées.

Il est rappelé que la Société a déjà procédé à des rachats d'actions par le passé dans le cadre d'une offre contractuelle de rachat d'actions<sup>3</sup> et dans le cadre de programmes de rachats. Au titre de son programme de rachat, la Société a procédé le 23 juin 2020 à l'annulation de 280.879 actions 1000mercis auto-détenues. La Société détient à ce jour 85.077 actions, soit 3,22 % de son capital.

À travers l'Offre, la Société entend offrir une possibilité de liquidité organisée à ses actionnaires, tout en offrant également une opportunité de relation à ceux de ses actionnaires qui souhaitent continuer à accompagner la Société dans son développement.

### 1.2.2. Situation des Fondateurs

Les fondateurs et actionnaires majoritaires de la Société, Madame Yseulys Costes, présidente du conseil d'administration de la Société et directrice générale de la Société, et Monsieur Thibaut Munier, administrateur et directeur général délégué de la Société (les « **Fondateurs** »), qui détiennent de concert, directement, 46,27 % du capital et 62,60 % des droits de vote de la Société, s'engagent à ne pas apporter leurs actions de la Société à l'Offre.

Il est précisé que les Fondateurs ont détenu et détiennent plus de 50 % des droits de vote de la Société de manière ininterrompue depuis la création de la Société et son introduction en bourse sur le système multilatéral de négociation Alternext (devenu Euronext Growth) en janvier 2006. À ce titre, les Fondateurs agissent depuis ensemble et conjointement dans la

---

<sup>3</sup> Pour mémoire, la Société avait réalisé en 2009 une offre contractuelle de rachat d'actions (offre non soumise alors au visa de l'AMF), par laquelle la Société avait racheté et annulé 365.000 titres (environ 10 % de son capital).

gestion et la direction de la Société et la contrôlent au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

Les Fondateurs sont susceptibles de se retrouver en situation d'offre publique obligatoire à raison du franchissement du seuil de 50 % en capital consécutivement à l'annulation des actions rachetées par la Société à l'occasion de l'Offre. En conséquence, les Fondateurs ont déposé le 2 décembre 2020 auprès de l'AMF, sur le fondement notamment de l'article 234-9, 6° du règlement général de l'AMF, une demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique du fait de l'augmentation de leur participation en capital dans la Société qui résulterait de la réduction de capital par annulation des actions rachetées dans le cadre de l'Offre.

La résolution de réduction de capital soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de 1000mercis qui sera convoquée le 12 janvier 2021 comporte à cet égard une condition suspensive prévoyant que la mise en œuvre par le conseil d'administration de la Société de l'autorisation de mettre en œuvre l'Offre est subordonnée à l'obtention par les Fondateurs auprès de l'AMF d'une décision de dérogation, devenue irrévocable, les dispensant de l'obligation de déposer une offre publique d'achat.

Par ailleurs, dans la mesure où les Fondateurs ont indiqué à la Société qu'ils ne présenteraient pas d'actions à l'Offre et, en application de l'article 261-1, I., 3° du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a décidé :

- lors de sa réunion du 21 octobre 2020, de constituer en son sein un comité *ad hoc* afin de mener un processus de sélection d'un expert indépendant et de proposer au conseil d'administration de la Société la désignation d'un candidat répondant aux critères d'indépendance et de compétence requis pour effectuer la mission d'expertise indépendante ; et
- lors de sa réunion du 27 octobre 2020 de nommer, sur proposition dudit comité *ad hoc*, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Messieurs Didier Kling et Teddy Guerineau, en qualité d'expert indépendant (l'« **Expert Indépendant** ») pour se prononcer sur les conditions financières de l'Offre.

### 1.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de 1000mercis avant l'Offre<sup>4</sup>

#### *Capital social de 1000mercis*

Au 16 décembre 2020, le capital social de la Société s'élève à 263.947,60 euros, divisé en 2.639.476 actions ordinaires entièrement libérées, toutes de même catégorie et d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune.

#### *Composition de l'actionnariat de 1000mercis*

À la connaissance de la Société, le capital et les droits de vote de la Société au 16 décembre 2020 sont répartis comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques <sup>5</sup>	% des droits de vote théoriques
Yseulys Costes	610.611	23,13 %	1.221.222	31,30 %
Thibaut Munier	610.610	23,13 %	1.221.220	31,30 %
<b>Fondateurs</b>	<b>1.221.221</b>	<b>46,27 %</b>	<b>2.442.442</b>	<b>62,60 %</b>
Salariés	99.907	3,79 %	140.850	3,61 %
Autocontrôle	85.077	3,22 %	85.077	2,18 %
Public	1.233.271	46,72 %	1.233.271	31,61 %
<b>Total</b>	<b>2.639.476</b>	<b>100,0 %</b>	<b>3.901.640</b>	<b>100.00 %</b>

### 1.3. Intentions de la Société pour les douze mois à venir

#### 1.3.1. Stratégie et orientation en matière d'activité

1000mercis, opérant sous la marque Numberly, entend poursuivre ses activités dans la continuité de la stratégie actuelle, dont les trois piliers sont le développement à l'international, la recherche et l'innovation produits en restant attentive aux opportunités et aux évolutions qu'appellerait le contexte économique global.

---

<sup>4</sup> Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé au regard de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du code de commerce. Il est rappelé que, conformément à l'article 29 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

<sup>5</sup> Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé au regard de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du code de commerce. Il est rappelé que, conformément à l'article 29 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

La Société n'a pas l'intention de procéder à une cession de ses locaux, actuellement détenus par la SCI Châteaudun et qui sont affectés à l'activité de 1000mercis.

### **1.3.2. Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre**

La Société n'envisage pas de changement au sein des organes sociaux et de direction de la Société.

### **1.3.3. Intention de la Société en matière d'emploi**

La mise en œuvre de l'Offre n'aura pas d'impact sur la politique de la Société en matière d'emploi.

### **1.3.4. Actions auto-détenues**

La Société détient, au 16 décembre 2020, 85.077 de ses propres actions, représentant 3,22 % de son capital social. Il est rappelé que la Société a procédé le 23 juin 2020 à l'annulation de 280.879 de ses propres actions par décision du conseil d'administration de la Société réuni le 26 mars 2020 et conformément à l'autorisation donnée par l'assemblée générale de la Société le 5 juin 2019.

Les actions auto-détenues par la Société ont vocation à être annulées dans la mesure où aucune action n'est affectée à l'attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société.

### **1.3.5. Statut juridique de la Société**

La Société n'envisage pas d'apporter de modifications à ses statuts à la suite de l'Offre, à l'exception de celles requises afin de refléter l'annulation des actions qui auront été apportées à l'Offre.

### **1.3.6. Intention concernant la cotation des actions de la Société à l'issue de l'Offre**

L'Offre n'aura pas de conséquence sur la cotation des actions 1000mercis sur Euronext Growth Paris.

### **1.3.7. Distribution de dividendes**

À ce stade, la Société n'anticipe pas que la réalisation de l'Offre affecte la politique de distribution de dividendes.

Il est rappelé que l'assemblée générale des actionnaires du 3 juin 2020 a décidé d'affecter l'intégralité du bénéfice distribuable au poste « report à nouveau ».

### **1.3.8. Synergies, gains économiques et perspective d'une fusion**

S'agissant d'une offre publique de rachat par la Société de ses propres actions, l'Offre ne s'inscrit pas dans un projet de rapprochement avec d'autres sociétés. En conséquence, elle

n'entraîne la réalisation d'aucune synergie ou gain économique avec une société tierce. En outre, aucune fusion n'est envisagée à l'issue de l'Offre.

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

### **2.1. Conditions de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de la Société, a déposé le présent projet d'Offre auprès de l'AMF le 17 décembre 2020 sous la forme d'une offre publique modifiée de rachat d'actions portant sur un nombre maximum de 450.000 actions de la Société.

L'Offre est effectuée sous réserve (i) de l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui sera convoquée le 12 janvier 2021 de la résolution relative à l'autorisation de procéder à une réduction de capital d'un montant maximal total de 45.000 euros par voie de rachat par la Société d'au maximum 450.000 de ses propres actions en vue de leur annulation, (ii) de la constatation par le conseil d'administration de la réalisation de la condition suspensive à la mise en œuvre de la réduction de capital prévues par la résolution susvisée approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire (cf. dernier paragraphe de la présente Section 2.1), et (iii) de la décision de conformité de l'AMF sur le présent projet d'Offre.

Il est précisé à cet égard que la résolution relative à l'Offre soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire prévoit que le conseil d'administration de la Société ne sera autorisé à la mettre en œuvre (dans le cas où celle-ci serait approuvée) que sous réserve de l'obtention par les Fondateurs auprès de l'AMF d'une décision de dérogation, devenue irrévocable, les dispensant de l'obligation de déposer une offre publique d'achat.

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

À l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société qui sera convoquée le 12 janvier 2021, et sous réserve de la réalisation des conditions susvisées (cf. Section 2.1 ci-dessus), la Société proposera à ses actionnaires de racheter en numéraire au prix de 20,00 euros par action, par voie d'offre publique de rachat d'actions, un nombre maximum de 450.000 actions de la Société en vue de leur annulation, en application des articles L. 225-204 et L. 225-207 du Code de commerce.

La Société diffusera, dans les conditions prévues par l'article 231-37 du règlement général de l'AMF, un communiqué indiquant si la résolution décrite ci-dessus a été approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

### **2.3. Titres visés par l'Offre**

Au 16 décembre 2020, le capital de la Société est composé de 2.639.476 actions et de 3.901.640 droits de vote théoriques. Comme indiqué ci-avant, l'Offre porte sur un nombre

maximum de 450.000 actions de la Société, soit 17,05 % du capital et 11,53 % des droits de vote théoriques de la Société<sup>6</sup>.

### **2.3.1. Actions attribuées gratuitement**

Au 16 décembre 2020, 35.661 actions gratuites sont en période d'acquisition. Il n'existe aucune action gratuite attribuée et en cours de période de conservation.

Les actions en période d'acquisition à la date de clôture de l'Offre ne pourront pas être apportées à l'Offre.

### **2.4. Mécanismes de réduction**

Dans le cas où le nombre d'actions apportées par les actionnaires à l'Offre serait supérieur au nombre d'actions visées par l'Offre, il sera procédé, pour chaque actionnaire vendeur, à une réduction proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire ou titulaire, conformément aux dispositions de l'article R. 225-155 du Code de commerce.

Par conséquent, lors de leurs demandes de rachat, les actionnaires devront faire immobiliser les actions non présentées au rachat et dont ils auront déclaré être propriétaires sur le compte tenu par leurs intermédiaires financiers jusqu'à la date de publication du résultat de l'Offre, ces dernières étant, le cas échéant, prises en compte pour le calcul de la réduction des demandes de rachat.

Les actions qui ne seront pas acceptées dans le cadre de l'Offre en raison de ce mécanisme de réduction seront restituées aux actionnaires.

### **2.5. Modalités de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Établissement Présentateur, agissant pour le compte de la Société, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 17 décembre 2020 sous la forme d'une offre publique modifiée de rachat dont la mise en œuvre est subordonnée (i) à l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui sera convoquée le 12 janvier 2021 de la résolution relative à l'autorisation de procéder à une réduction de capital d'un montant maximum total de 45.000 euros par voie de rachat par la Société de ses propres actions en vue de leur annulation, (ii) de la constatation par le conseil d'administration de la réalisation de la condition suspensive à la mise en œuvre de la réduction de capital prévues par la résolution susvisée approuvée par l'Assemblée Générale (cf. [Section 2.1](#) ci-dessus), et (iii) à la décision de conformité de l'AMF sur le présent projet d'Offre.

---

<sup>6</sup> Au regard d'un capital composé de 2.639.476 actions représentant 3.901.640 droits de vote théoriques de la Société au 16 décembre 2020, conformément aux dispositions de l'article 233-11 du règlement général de l'AMF.

Un complément à l'avis de dépôt en date du 2 décembre 2020 sera publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principales caractéristiques de l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du projet de note d'information sera diffusé par la Société le 17 décembre 2020. Le présent projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public dans les locaux de la Société, au siège de l'Établissement Présentateur et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.numberly.com](http://www.numberly.com)).

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

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables et publiera la déclaration de conformité sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Cette déclaration de conformité emportera visa par l'AMF de la note d'information. La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF sera tenue gratuitement à la disposition du public, au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la déclaration de conformité, dans les locaux de la Société, au siège de l'Établissement Présentateur et sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de la Société ([www.numberly.com](http://www.numberly.com)). Conformément à l'article 231-27 du règlement général de l'AMF, la Société diffusera un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ce document.

En application de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, les autres informations relatives à la Société (notamment juridiques, comptables et financières) seront mises à disposition gratuitement et diffusées dans les mêmes conditions.

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

## **2.6. Procédure d'apport à l'Offre**

### **2.6.1. Procédure de transmission des demandes de rachat**

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt (20) jours calendaires minimum.

L'Offre sera centralisée par Euronext Paris.

Les actions apportées à l'Offre 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.

La Société 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.), que ce soit au porteur ou sous la forme « nominatif administré », 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 irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites en compte sous la forme « nominatif pur » dans les registres de la Société (tenus par son mandataire Société Générale GSSI/GSI, services des assemblées, 32, rue du Champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes Cedex « SGSS »), et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à Société Générale GSSI/GSI, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre irrévocable d'apporter à l'Offre conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par Société Générale GSSI/GSI.

Les éventuels frais dus par les actionnaires apportant leurs actions à l'Offre ne seront pas pris en charge par la Société.

#### **2.6.2. Apport d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double**

Conformément à l'article 29 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

Les actionnaires titulaires (i) d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote double en raison de leur inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans et (ii) d'actions à droit de vote simple, qui ne souhaiteraient apporter qu'une partie de leurs titres à l'Offre et en priorité leurs actions à droit de vote simple, sont invités à en faire spécifiquement la demande auprès de Société Générale GSSI/GSI, soit directement s'ils détiennent leurs titres sous la forme « nominatif pur », soit via leur intermédiaire financier, s'ils détiennent leurs titres sous la forme « nominatif administré ».

#### **2.7. Règlement du prix - Annulation des actions rachetées**

La date de paiement du prix de l'Offre (de 20,00 euros par action rachetée dans le cadre de l'Offre) interviendra à l'issue de la centralisation et de la publication des résultats de l'Offre selon le calendrier publié par Euronext Paris et après la purge de toute éventuelle opposition de créanciers.

Les actions rachetées dans le cadre de l'Offre seront annulées par la Société dans les conditions prévues par l'article R. 225-158 du Code de commerce.

Les actions annulées ne conféreront plus aucun droit social et ne donneront, notamment, plus droit aux dividendes ou acomptes sur dividendes.

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

À titre purement indicatif, un calendrier de l'Offre figure ci-dessous.

<b>2 décembre 2020</b>	Dépôt du projet d'Offre initial auprès de l'AMF Mise à disposition du public du projet de note d'information et communiqué relatif au dépôt  Dépôt de la demande de dérogation à l'obligation de déposer une offre publique par les Fondateurs
<b>17 décembre 2020</b>	Dépôt du projet d'Offre révisé auprès de l'AMF Mise à disposition du public du projet de note d'information révisé et communiqué relatif au dépôt
<b>5 janvier 2021</b>	Décision de l'AMF sur la conformité de l'Offre  Décision de l'AMF sur la demande de dérogation
<b>6 janvier 2021</b>	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information  Mise à disposition du public de la note d'information visée par l'AMF
<b>12 janvier 2021</b>	Réunion de l'Assemblée Générale Extraordinaire examinant le projet de réduction de capital
<b>13 janvier 2021</b>	Début du délai d'opposition des créanciers de la Société à la réduction de capital
<b>25 janvier 2021</b>	Réunion du conseil d'administration de la Société constatant la réalisation de la condition suspensive et décidant la mise en œuvre de l'Offre  Diffusion d'un communiqué indiquant l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la réduction de capital, la réalisation de la condition suspensive, et la décision du conseil de mettre en œuvre l'Offre et précisant les modalités de mise à disposition du document comprenant les caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF

<b>27 janvier 2021</b>	Publication des avis de rachat dans un journal d'annonces légales et au Balo conformément aux articles R. 225-153 et R. 225-154 du Code de commerce
	Publication par l'AMF de l'avis relatif à l'ouverture et au calendrier de l'Offre
<b>27 janvier 2021</b>	Mise à disposition du public du document « Autres informations »
<b>28 janvier 2021</b>	Ouverture de l'Offre
<b>1<sup>er</sup> février 2021</b>	Expiration du délai d'opposition des créanciers à la réduction de capital
<b>18 février 2021</b>	Clôture de l'Offre
<b>19-22 février 2021</b>	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre
<b>Semaine du 22 février 2021</b>	Réunion du conseil d'administration de la Société constatant la réduction de capital et modifiant les statuts de la Société
<b>1<sup>er</sup>-2 mars 2021</b>	Règlement livraison des actions apportées à l'Offre

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

Le coût d'acquisition de 100 % des titres visés par l'Offre (voir ci-dessus [Section 2.3](#)) s'élèverait à un montant maximal d'environ 9,3 millions d'euros et se décomposerait comme suit :

- 9 millions d'euros consacrés au paiement du prix d'acquisition de 100% des actions visées par l'Offre ; et
- 300.000 euros au titre des honoraires et frais engagés en vue de la réalisation de l'Offre (notamment les honoraires et frais de ses conseillers financiers, conseils juridiques, commissaires aux comptes et autres consultants, ainsi que les frais de communication et taxes des autorités de marché).

Le financement de l'Offre sera réalisé au moyen de la trésorerie disponible de la Société.

## 2.10. Incidence de l'Offre sur l'actionnariat, les comptes et la capitalisation boursière de 1000mercis

### 2.10.1. Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote

Au 16 décembre 2020, le capital de la Société était divisé en 2.639.476 actions ordinaires et de 3.901.640 droits de vote théoriques<sup>7</sup>. La répartition du capital et des droits de vote au 16 décembre 2020, au regard des seules déclarations de franchissement de seuils, figure à la Section 1.2.2 ci-avant.

L'actionnariat de la Société évoluerait comme suit, en cas de rachat effectif de 100 % des actions visées par l'Offre puis d'annulation desdites actions et où seul le public apporterait ses actions à l'Offre :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques <sup>8</sup>	% des droits de vote théoriques
Yseulys Costes	610.611	27,89 %	1.221.222	35,38 %
Thibaut Munier	610.610	27,89 %	1.221.220	35,38 %
<b>Fondateurs</b>	<b>1.221.221</b>	<b>55,78 %</b>	<b>2.442.442</b>	<b>70,76 %</b>
Salariés	99.907	4,56 %	140.850	4,08 %
Autocontrôle	85.077	3,89 %	85.077	2,46 %
Public	783.271	35,77 %	783.271	22,69 %
<b>Total</b>	<b>2.189.476</b>	<b>100 %</b>	<b>3.451.640</b>	<b>100 %</b>

Cette hypothèse correspond à la relation maximale des Fondateurs, actionnaires principaux, au capital de la Société. Ainsi qu'il a été dit plus avant, les Fondateurs seraient susceptibles de se trouver en situation d'offre publique obligatoire à raison de la relation en capital qu'entraînerait l'Offre. Pour cette raison, les Fondateurs ont sollicité une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique d'achat auprès de l'AMF. Il est rappelé à cet égard que l'Offre est notamment subordonnée à l'obtention par les Fondateurs d'une décision de dérogation de l'AMF, devenue irrévocable, à l'obligation de déposer une offre publique.

---

<sup>7</sup> Au regard d'un capital composé de 2.639.476 actions représentant 3.901.640 droits de vote théoriques de la Société au 16 décembre 2020, conformément aux dispositions de l'article 233-11 du règlement général de l'AMF.

<sup>8</sup> Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé au regard de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote telles que les actions auto-détenues en vertu de l'article L. 225-210 du code de commerce. Il est rappelé que, conformément à l'article 29 des statuts de la Société, un droit de vote double est attaché à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription continue au nominatif depuis une période au moins égale à deux ans au nom d'un même actionnaire.

## 2.10.2. Incidences sur les comptes de la Société

Les calculs de l'incidence de l'Offre sur les capitaux propres et les résultats consolidés de la Société, tels que figurant dans le tableau ci-après, ont été effectués à partir des comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos le 30 juin 2020, après avoir retenu les hypothèses suivantes :

- rachat de 450.000 actions (soit l'intégralité des titres visés par l'Offre) au prix de l'Offre et représentant un montant total de 9 millions d'euros ;
- annulation des actions ainsi rachetées ; et
- nombre d'actions composant le capital de la Société égal à 2.139.476 au résultat des opérations de réduction de capital.

	Données consolidées au 30.06.2020	
	Avant rachat et annulation	Après rachat et annulation
Capitaux propres part du groupe (M€)	44,23	35,23
Trésorerie et équivalents (M€)	26,33	17,33
Résultat net part du groupe (M€)	(3,779)	na
Nombre d'actions (hors auto-détention) <sup>9</sup>	2 554 399	2 104 399
Capitaux propres par action (€)	17,31	16,74
Résultat net consolidé par action (€)	(1,48)	na

## 2.10.3. Incidence sur la capitalisation boursière

Au regard du cours de clôture de l'action 1000mercis au 30 novembre 2020 de 15,95 €, dernier jour de négociation précédant l'annonce des termes initiaux de l'Offre, la capitalisation boursière s'élevait à 40,74 millions d'euros, le capital de 1000mercis étant représenté par 2.554.399 actions (hors actions auto-détenues).

À l'issue de l'Offre, dans l'hypothèse où la totalité des actions susceptibles d'être apportées à l'Offre seraient annulées, le nombre d'actions de 1000mercis serait de 2 104 399 (hors actions auto-détenues) et la capitalisation boursière de 1000mercis s'élèverait, au regard du cours de clôture au 30 novembre 2020, à 33,56 millions d'euros.

---

<sup>9</sup> La Société détenait 85.077 de ses propres actions à la date du dépôt du présent projet de note d'information.

### **2.11. Intention des membres des organes d'administration et de direction**

L'intégralité des membres du conseil d'administration de la Société a déclaré ne pas avoir l'intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent.

### **2.12. Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'offre ou son issue – Engagement des principaux actionnaires de la Société**

Les Fondateurs ont fait part de leur engagement de ne pas apporter les titres qu'ils détiennent dans la Société à l'Offre. Comme indiqué ci-dessus au paragraphe 1.2.1, les Fondateurs ont demandé à l'AMF de leur accorder une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique. L'obtention de cette dérogation et son caractère irrévocable sont un préalable à la mise en œuvre de l'Offre par le conseil d'administration de la Société.

À l'exception des engagements décrits ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun autre engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre.

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

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être distribué dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement, ni d'aucun visa en dehors de la France.

Les actionnaires de 1000mercis en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre, à moins que la réglementation qui leur est applicable ne le leur permette sans qu'aucune autre formalité ou publicité ne soit requise de la part de la Société. En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet de restrictions en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et n'est pas susceptible d'acceptation s'agissant d'ordres émanant de pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information doivent se conformer aux restrictions en vigueur au sein de leur pays. Le non-respect de ces restrictions peut constituer une violation des lois et règlements applicables aux places de marché des pays en question.

La Société rejette toute responsabilité en cas de violation par toute personne de restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que tous les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent ni une offre de vente, ni une sollicitation, ni une offre d'achat de titres dans un pays au sein duquel l'Offre serait illégale.

En outre, il est précisé que l'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire, ailleurs qu'en France et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

En particulier, l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux États-Unis, à des personnes se trouvant aux États-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communications (y compris, sans limitation, les transmissions par télécopie, télex, téléphone et courrier électronique) des États-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des États-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent document, et aucun autre document relatif à celui-ci ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux États-Unis de quelque manière que ce soit.

Aucun actionnaire de 1000mercis 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 États-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 États-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 États-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des États-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou, transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des États-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus.

En ce qui concerne l'interprétation du paragraphe ci-dessus, les États-Unis correspondent aux États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses États, ainsi que le district de Columbia.

## **2.14. Régime fiscal de l'Offre**

Les développements qui suivent résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société apportant leurs actions à l'Offre et ne sont donnés qu'à titre d'information générale. Ils ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de la Société ou de Kepler Cheuvreux. Ces conséquences fiscales résultent des dispositions légales françaises actuellement en vigueur telles qu'interprétées par l'administration fiscale et qui sont susceptibles d'être affectées à l'avenir par d'éventuelles modifications législatives (en particulier dans le cadre des lois de finances pour 2021 et de finances rectificative pour 2020) ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif) ou par un changement de leur interprétation par l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal en vigueur à la date de l'Offre et que leur situation particulière doit être analysée avec leur conseil fiscal habituel.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux personnes qui participeront à l'Offre. À cet égard, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux porteurs de titres de la Société qui participeront à l'Offre.

Les personnes qui participeront à l'Offre sont invitées à s'informer, auprès de leur conseil fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leur sont effectivement applicables.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État 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 État.

D'une manière générale, les actionnaires n'ayant pas leur résidence fiscale en France devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur État de résidence auprès de leur conseil fiscal habituel.

#### **2.14.1. 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 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 développements qui suivent résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques 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 conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

##### **2.14.1.1. Régime de droit commun**

###### ***Impôt sur le revenu des personnes physiques***

En application des articles 150-0 A, 158,6 *bis* et 200 A du Code général des impôts (ci-après, le « **CGI** ») et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (s'agissant du régime du PEA, voir le 2.14.1.2), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont imposables au prélèvement forfaitaire unique (ci-après, le « **PFU** ») au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8% (soit un taux global de 30% compte tenu des prélèvements sociaux, cf. *infra*)

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer, dans le délai de dépôt de leur déclaration d'impôt sur le revenu de l'année concernée, une option annuelle, expresse, globale et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'ensemble de leurs revenus de capitaux mobiliers.

Lorsque l'option globale pour l'imposition au barème progressif est exercée, les plus-values de titres acquis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont réduites d'un abattement proportionnel pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D, 1 *ter* du CGI, à savoir :

- un abattement de 50% de leur montant pour les titres détenus depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;
- un abattement de 65% de leur montant pour les titres détenus depuis plus de huit ans, à la date de la cession.

En application de l'article 150-0 D, 1 *quater* du CGI, les cessions de titres souscrits ou acquis dans les dix ans de la création d'une petite ou moyenne entreprise peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'un abattement proportionnel à taux majoré. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer s'ils sont éligibles à cet abattement.

Sauf exception, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de propriété. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11<sup>o</sup> du CGI, les éventuelles moins-values de cession d'actions réalisées dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature retenues pour leur montant brut avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention.

Les moins-values nettes en résultant pourront s'imputer sur des plus-values réalisées au cours des dix années suivantes.

Le cas échéant, l'apport des 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 des mêmes actions apportées à l'Offre.

### ***Prélèvements sociaux***

Les plus-values de cession de valeurs mobilières et de titres assimilés réalisées par les personnes physiques dans le cadre de l'Offre sont également soumises, avant application, le cas échéant, des abattements pour durée de détention (en cas d'option pour l'application du

barème progressif), aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2%, qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (ci-après, la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale ;
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les plus-values sont soumises au PFU au taux forfaitaire d'impôt sur le revenu de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable. En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement de ces plus-values au barème progressif de l'impôt sur le revenu, la CSG sera partiellement déductible du revenu imposable l'année de son paiement (à hauteur de 6,8% du revenu global imposable, le solde des prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable).

### ***Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus***

Par ailleurs, il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus prévue à l'article 223 *sexies* du CGI, assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, 1° du CGI (sous réserve d'ajustements liés au mécanisme du quotient) lorsque ce dernier excède certaines limites. Le revenu de référence visé comprend notamment les plus-values de cession des actions réalisées par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable, en cas d'option pour le barème progressif).

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250 000 euros et inférieure ou égale à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros et inférieure ou égale à 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4% à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1 000 000 d'euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

#### **2.14.1.2. PEA (*Plan d'Épargne en Actions*)**

Les personnes qui détiennent leurs actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre notamment droit pendant la durée du plan, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values nettes générées par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces plus-values soient réinvesties dans le PEA.

De même et sous réserve de certaines conditions, le PEA ouvre droit au moment de la clôture du plan à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

À cet égard, la date de retrait du PEA a un impact sur l'imposition des plus-values réalisées depuis l'ouverture du PEA. En effet :

- si un retrait intervient moins de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA sera automatiquement clos et le gain net sera soumis aux prélèvements sociaux décrits au paragraphe 2.14.1.1 ci-avant et à l'impôt sur le revenu ;
- si un retrait intervient entre cinq et huit ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA sera automatiquement clos, et le gain net sera soumis aux seuls prélèvements sociaux et ne sera pas retenu pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus ;
- si un retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA, le PEA ne sera pas obligatoirement clos, et le gain net sera soumis aux seuls prélèvements sociaux et ne sera pas retenu pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus.

Les prélèvements sociaux restent dus au taux en vigueur à la date du fait générateur de la plus-value (dénouement, clôture ou retrait du PEA). Le taux global des prélèvements sociaux à la date de la présente Offre est de 17,2% (cf. *supra*).

Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain net a été réalisé pour (i) les gains nets acquis ou constatés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et (ii) les gains nets réalisés dans les cinq premières années suivant l'ouverture du PEA lorsque ce PEA a été ouvert avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Restent ainsi soumis aux prélèvements sociaux au taux effectif applicable à la date à laquelle le gain net a été acquis ou constaté (i.e. taux historique) : (i) pour les PEA de plus de cinq ans, la fraction du gain net acquise ou constatée avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, (ii) pour les PEA détenus à cette date depuis moins de cinq ans, la fraction du gain net acquise ou constatée au cours des cinq premières années suivant leur date d'ouverture.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le cadre du PEA. Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration

de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature (i.e. notamment ceux réalisés à l'occasion de la cession des droits sociaux et de valeurs mobilières soumises au régime de l'article 150-0 A du CGI, quel que soit leur taux d'imposition) réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Les actionnaires détenant leurs actions dans le cadre de PEA et souhaitant participer à l'Offre sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de terminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA dans le cadre de l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession, notamment en ce qui concerne l'imputation des frais.

## **2.14.2. Personnes morales résidentes de France assujetties à l'impôt sur les sociétés en France**

### **2.14.2.1. Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées lors de la cession des titres dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés (ci-après, l'« **IS** ») au taux de droit commun majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) assise sur le montant de l'IS diminué d'un montant qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Le taux de l'IS applicable dépendra du chiffre d'affaires de la personne morale ou du groupe fiscal auquel elle appartient, le cas échéant, et dans certains cas du niveau de son résultat imposable, ainsi que de la date de la cession et de la date d'ouverture de l'exercice au cours duquel intervient la cession, étant entendu que le taux de droit commun pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020 est actuellement de 28%<sup>10</sup>.

Certaines PME sont susceptibles de bénéficier, dans les conditions prévues aux articles 219 I b et 235 *ter* ZC du CGI, d'une réduction du taux de l'IS à 15% dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable pour une période de douze mois et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal afin de déterminer le taux d'IS qui leur est applicable.

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.

---

<sup>10</sup> Étant précisé que pour les redevables ayant réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à 250 millions d'euros, ce taux est porté à 31% pour la fraction supérieure à 500 000 euros de bénéfice imposable. Ce chiffre d'affaires s'entend de celui réalisé par le redevable au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené s'il y a lieu à douze mois. Pour la société mère d'un groupe mentionné à l'article 223 A ou à l'article 223 A *bis* du CGI, le chiffre d'affaire s'apprécie en faisant la somme des chiffres d'affaires de chacune des sociétés membres du groupe.

En principe et sauf régime particulier, les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

#### **2.14.2.2. Régime fiscal des plus-values à long-terme**

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, le montant net des plus-values à long terme afférentes à des titres de participation au sens de cet article (sauf notamment les titres de sociétés à prépondérance immobilière au sens du a *sexies-0 bis* du même article) et détenus depuis au moins deux ans est exonéré, sous réserve de la réintégration d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values de cession de l'exercice dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'IS, majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les titres qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI à condition de détenir au moins 5% des droits de vote de la société émettrice (ce qui suppose donc la détention d'une participation au moins égale à 5% du capital et des droits de vote de la Société), sous réserve que ces actions ou titres soient inscrits au compte « titres de participation » ou à une subdivision spéciale d'un autre compte correspondant à leur qualification comptable.

Les conditions d'utilisation des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel sur ce point.

#### **2.14.3. Actionnaires non-résidents de France**

Sous réserve de l'application de la convention fiscale internationale éventuellement applicable, 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 l'actif d'un établissement stable ou à une base fixe d'affaires soumis à l'IS en France à l'actif duquel seraient inscrits les titres.

Par exception, ces plus-values de cession 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 années précédant la cession (articles 244 *bis* B et 244 *bis* C du CGI).

Pour information, par une décision n° 421524 du 28 septembre 2020, *Société AVM International*, le Conseil d'État a jugé que le prélèvement de l'article 244 *bis* B du CGI est contraire au droit de l'Union européenne et n'est pas applicable lorsque les titres cédés ont été détenus deux ans par une société établie dans l'Union européenne. Les contribuables qui pourraient être concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer s'ils pourraient être dispensés d'acquitter le prélèvement de l'article 244 *bis* B du CGI dans leur situation particulière.

Enfin, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéficiaires 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 État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI autre que ceux mentionnées au 2° du 2 *bis* du même article 238-0 A, sauf s'ils apportent la preuve que les opérations auxquelles correspondent ces profits ont principalement un objet et un effet autres que de permettre leur localisation dans un État ou territoire non coopératif.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques ayant transféré leur domicile fiscal hors de France et soumises au dispositif d'*exit tax* prévu par les dispositions de l'article 167 *bis* du CGI.

Les actionnaires de la Société n'ayant pas leur résidence fiscale en France sont invités à analyser leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable dans leur État de résidence fiscale.

#### **2.14.4. Droits d'enregistrement**

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation qui donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 précité.

En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

#### **2.14.5. Taxe sur les transactions financières**

En application de l'article 235 *ter* ZD du CGI, la taxe sur les transactions financières (ci-après, la « **TTF** ») s'applique aux acquisitions à titre onéreux de titres de capital admis aux

négociations sur un marché réglementé qui sont émis par une société dont le siège social est situé en France et dont la capitalisation boursière dépasse un milliard d'euros le 1<sup>er</sup> décembre de l'année précédant l'année d'imposition. La Société ne figure pas sur la liste des sociétés entrant dans le champ d'application de la TTF au 1<sup>er</sup> décembre 2019. Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société ne devrait pas excéder un milliard d'euros au 1<sup>er</sup> décembre 2020 (et où la Société ne devrait donc pas figurer en tant que telle sur la liste précitée), la TTF ne sera en principe pas due à raison des actions acquises par la Société dans le cadre de l'Offre.

#### **2.14.6. Autres actionnaires**

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre 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 actions à l'actif de leur bilan commercial, ou dont les actions sont issues de plans d'attribution gratuite d'actions ou de l'exercice de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise (BSPCE), devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

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

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre présentés ci-dessous ont été préparés par Kepler Cheuvreux, agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre pour le compte de 1000mercis, selon les principales méthodes et références usuelles en matière d'évaluation, sur la base (i) des informations communiquées par la Société et (ii) des informations publiques disponibles sur 1000mercis, son secteur d'activité et ses concurrents. Il n'entraîne pas dans la mission de Kepler Cheuvreux de vérifier ces informations ni de vérifier ou d'évaluer les actifs ou passifs de 1000mercis.

La sélection des méthodes et références retenues a été établie en tenant compte des spécificités de l'Offre, de la Société, de sa taille, de ses performances économiques et de son secteur d'activité.

Les principaux éléments de cette analyse sont reproduits ci-après.

Le prix de l'Offre se compare aux éléments suivants :

- Multiples boursiers ;
- Analyse du cours de bourse sur différentes périodes ;
- Objectif de cours ;
- Transactions sur le capital ;
- Actif net comptable consolidé.

Les méthodes mettant en œuvre l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes futurs, l'approche des transactions comparables, et l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF) n'ont pas été retenues dans le cadre de l'Offre.

#### **3.1. Prix de l'Offre**

Le prix proposé pour chaque action est de 20,00 euros.

#### **3.2. Méthodes d'évaluation et de références écartées**

##### **3.2.1. Valorisation de l'actif net réévalué (ANR)**

La référence à l'actif net réévalué est pertinente dans le cas de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices d'actifs non utilisés dans le cadre de l'exploitation.

La Société détient via la SCI Châteaudun son siège social. Cet actif immobilier, utilisé très majoritairement pour les besoins de l'exploitation de la Société, fait partie de l'actif économique dont la valeur est directement appréhendée par la méthode de valorisation basée sur les multiples boursiers.

L'appréciation de la valeur des locaux détenus par la SCI Châteaudun et loués à des tiers a été néanmoins réalisée (sur la base d'une expertise immobilière récente) et rajoutée à la valeur d'entreprise appréhendée par la méthode des multiples boursiers (voir [Section 3.3.2.1](#)).

### **3.2.2. Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs**

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de référence dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de génération de cash-flow de l'activité, et que son niveau dépend de la politique de financement, de rachat de titres et de distribution de la Société.

La Société ne donne aucune indication quant à sa politique future de versement de dividendes. A titre d'information, il n'a pas été versé de dividende au titre des résultats issus de l'exercice 2019.

### **3.2.3. Valorisation par l'approche des transactions comparables**

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables. Ces multiples incluent généralement une prime de contrôle reflétant les synergies attendues.

Cette méthode n'est pas pertinente dans le cadre de l'Offre qui consiste uniquement en une offre de liquidité volontaire à l'attention des actionnaires de 1000mercis et n'induit donc ni changement de contrôle ni prime de contrôle.

### **3.2.4. Valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash-Flows ou DCF)**

La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (« Discounted Cash Flows » ou « DCF ») consiste à déterminer la valeur de la Société à partir de l'actualisation des flux de trésorerie qu'elle est susceptible de générer dans le futur.

La méthode DCF n'a pas été mise en œuvre dans le cadre des éléments d'appréciation du prix.

Néanmoins, les agrégats opérationnels 2022<sup>e</sup> établis par Gilbert Dupont ont été utilisés dans la méthode des comparables boursiers.

### 3.3. Références et méthodes d'évaluation retenues

#### 3.3.1. Hypothèses retenues

##### *Nombre d'actions retenu*

2.639.476 actions composent le capital de la Société, desquelles ont été retirées 85.077 actions auto-détenue et auxquelles ont été rajoutées 23.774 actions attribuées gratuitement<sup>11</sup>, soit un total net de **2.578.173** actions utilisées dans le cadre des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.

##### *Dettes Financière Nette Ajustée*

La Dette Financière Nette consolidée au 30 juin 2020 a été ajustée du montant des rachats de titres en juillet 2020 (1,34 M€) considéré comme une utilisation de trésorerie.

En M€	
Emprunts bancaires pour l'acquisition du siège social	17.06
Intérêts courus sur emprunts	0.20
Concours bancaires	0.00
Dépôts reçus	0.12
<b>Dettes Financière Brute</b>	<b>17.39</b>
Trésorerie	25.76
Équivalents de trésorerie	0.57
<b>Trésorerie et équivalents</b>	<b>26.33</b>
<b>Dettes Financière Nette</b>	<b>(8.95)</b>
<b>(-) Retraitement achat des titres depuis le 30 juin-20</b>	<b>1.34</b>
<b>Dettes Financière Nette Ajustée</b>	<b>(7.61)</b>

##### *Valeur des sociétés mises en équivalence*

Customer Experience Group est une société d'étude basée à Hong Kong et détenue par 1000mercis à hauteur de 20 % (le solde du capital étant détenu par un partenaire local chinois).

Cette société est comptabilisée par mise en équivalence dans les comptes consolidés de 1000mercis.

La valeur des 20 % de Customer Experience Group, égale à la valeur nette comptable dans les comptes consolidés au 30 juin 2020 de 1000mercis, a été rajoutée à la valeur d'entreprise de la Société issue de la méthode des comparables boursiers pour déterminer la valeur des capitaux propres.

---

<sup>11</sup> Prise en compte de l'attribution effective de 23.774 actions attribuées gratuitement en période d'acquisition (sur un total de 35.661 actions attribuées gratuitement au 25 novembre 2020).

### ***Valeur de la quote part des locaux de la SCI Châteaudun loués à des tiers***

L'immeuble situé au 28 rue de Châteaudun – 75009 Paris (propriété de 1000mercis via la SCI Châteaudun, filiale à 100 % de 1000mercis) héberge le siège social de 1000mercis et certains locataires tiers à la Société. Le siège social est un actif d'exploitation.

Les locaux non occupés par 1000mercis sont des bureaux, des commerces (pied d'immeuble) ou des appartements loués à des tiers ou vacants. La crise liée au Covid-19 a entraîné le départ de certains preneurs (commerçants).

En novembre 2020, la Société a demandé à un expert immobilier, le cabinet Colomer Expertises, de produire une estimation de la valeur vénale de l'ensemble immobilier détenu par la SCI Châteaudun.

La valeur vénale (hors droits) des actifs immobiliers hors exploitation établie par le cabinet Colomer Expertises (sur la base d'estimations réalisées dans un contexte antérieur à l'épidémie de Covid-19) et corrigée d'un impôt sur la plus-value a été rajoutée à la valeur d'entreprise de la Société issue de la méthode des comparables boursiers pour déterminer la valeur des capitaux propres.

### ***Ajustement des agrégats prospectifs 2022<sup>e</sup> de 1000mercis issus des notes de recherche Gilbert Dupont***

L'EBIT 2022<sup>e</sup> de 1000mercis ressortant des notes de recherche de Gilbert Dupont a été :

- (i) diminué de la quote part des loyers (ou des valeurs locatives) hors actifs d'exploitation,
- (ii) augmenté de la quote part des dotations aux amortissements relatives,
- (iii) augmenté du CIR (Crédit d'Impôt Recherche) comptabilisé en moins de l'impôt des sociétés par la Société.

<b>En M€ au 31/12</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
<b><u>Gilbert Dupont</u></b>			
Chiffre d'affaires	55,00	61,00	70,20
EBITDA	(1,20)	1,70	6,90
EBIT	(5,90)	(2,80)	2,20

L'EBIT 2022<sup>e</sup> publié par Gilbert Dupont ainsi retraité ressort à 2,58 M€ (« **Ebit 2022<sup>e</sup> Retraité** »).

### 3.3.2. Méthodes d'évaluation retenues

#### 3.3.2.1. Approche de valorisation par les multiples boursiers

##### Détermination de l'échantillon de comparables

La méthode dite des « multiples boursiers » vise à comparer 1000mercis à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches. La valeur d'entreprise de 1000mercis est obtenue en appliquant aux agrégats financiers issus des notes de brokers (seul Gilbert Dupont) qui suivent la valeur 1000mercis, les multiples médians induits de l'échantillon des sociétés comparables.

L'échantillon ainsi constitué tient compte de :

- l'activité de 1000mercis ; et
- l'absence de comparables cotés « pure player » dans l'univers de l'AdTech et du MarTech

L'échantillon retenu est composé de sociétés cotées opérant dans le marketing/publicité digital, dans la publicité interactive, dans le marketing à la performance ou dans le data marketing.

4 sociétés cotées, Bilendi, Digital360, Digitouch, et Syzygy ont été retenues dans l'échantillon des sociétés comparables.

Ces sociétés présentent une capitalisation boursière proche ou légèrement supérieure à celle de 1000mercis.

Seul le multiple VE/EBIT a été retenu dans le cadre de l'analyse pour les raisons suivantes :

- Le multiple de chiffre d'affaires ne tient pas compte des différences de profitabilité entre les sociétés,
- Le multiple VE/EBITDA est biaisé par (i) les méthodes de comptabilisation alternatives des frais de Recherche & Développement (comptabilisés en dépenses ou actifs (cas de 1000mercis notamment)) (ii) les méthodes alternatives de détention de l'actif d'exploitation (pleine propriété, location...),
- Le multiple du Résultat Net (P/E) est biaisé par les différences entre les structures financières des sociétés comparables

La marge moyenne d'EBIT 2022<sup>e</sup> des sociétés comparables est plus élevée (9,3%) que la marge d'EBIT 2022<sup>e</sup> de 1000mercis publiée par Gilbert Dupont (3,13 %) et que la marge d'EBIT 2022<sup>e</sup> retraitée de 1000mercis (3,68%).

1000mercis fait face depuis 2014 à une constante érosion de ses marges d'exploitation dans un contexte de pression concurrentielle accrue (la marge d'EBIT 2019 de 1000mercis est de 4,2%).

Les données opérationnelles sur les sociétés de l'échantillon ainsi que les multiples induits sont les suivants.

Entreprise	Pays	CA (M€)	Croissance du CA				Marge EBITDA				Marge EBIT			
		2019a	2019a	2020e	2021e	2022e	2019a	2020e	2021e	2022e	2019a	2020e	2021e	2022e
Syzygy	PL	64	(2,4%)	(6,7%)	3,0%	10,8%	16,9%	14,9%	18,8%	18,7%	8,6%	8,3%	9,7%	10,4%
Digitouch	PL	36	19,2%	(4,6%)	8,9%	7,7%	15,0%	14,8%	15,9%	16,2%	4,7%	3,4%	4,4%	4,8%
Bilendi	PL	32	10,5%	3,5%	7,9%	8,2%	18,3%	16,9%	18,5%	19,5%	11,4%	8,6%	10,9%	12,1%
Digital360	PL	25	13,3%	(5,7%)	27,7%	12,9%	10,2%	16,6%	16,8%	17,4%	0,3%	7,8%	8,7%	10,0%
<b>Moyenne</b>			<b>10,2%</b>	<b>(3,4%)</b>	<b>11,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>18,0%</b>	<b>6,3%</b>	<b>7,0%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,3%</b>
<b>Médiane</b>			<b>11,9%</b>	<b>(5,2%)</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,5%</b>	<b>16,0%</b>	<b>15,7%</b>	<b>17,6%</b>	<b>18,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>9,2%</b>	<b>10,2%</b>

Entreprise	Pays	Cap. boursière (moy. 1M)	VE (moy. 1M)	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
		(M€)	(M€)	2019a	2020e	2021e	2022e	2019a	2020e	2021e	2022e	2019a	2020e	2021e	2022e
Syzygy	PL	68	75,6	1,2x	1,3x	1,2x	1,1x	6,9x	8,5x	6,5x	5,9x	13,7x	15,1x	12,6x	10,6x
Bilendi	PL	41	39	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	6,6x	6,8x	5,8x	5,1x	10,5x	13,5x	9,8x	8,2x
Digital360	PL	23	28	1,1x	1,1x	0,9x	0,8x	11,3x	6,9x	5,4x	4,6x	nm	14,7x	10,3x	8,0x
Digitouch	PL	15	18	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	3,3x	3,4x	2,9x	2,6x	10,6x	14,9x	10,5x	9,0x
<b>Moyenne</b>				<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,4x</b>	<b>5,1x</b>	<b>4,5x</b>	<b>11,6x</b>	<b>14,6x</b>	<b>10,8x</b>	<b>8,9x</b>
<b>Médiane</b>				<b>1,2x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>6,7x</b>	<b>6,9x</b>	<b>5,6x</b>	<b>4,8x</b>	<b>10,6x</b>	<b>14,8x</b>	<b>10,4x</b>	<b>8,6x</b>

### Détermination de la valeur par action de 1000mercis selon l'approche des comparables boursiers.

L'approche de valorisation par la méthode des comparables boursiers sur la base du multiple médian d'EBIT 2022<sup>e</sup> de l'échantillon appliquée à l'EBIT 2022<sup>e</sup> Retraité fait ressortir une valeur des capitaux propres de 44,63 M€ soit une valeur par action de 17,31 €.

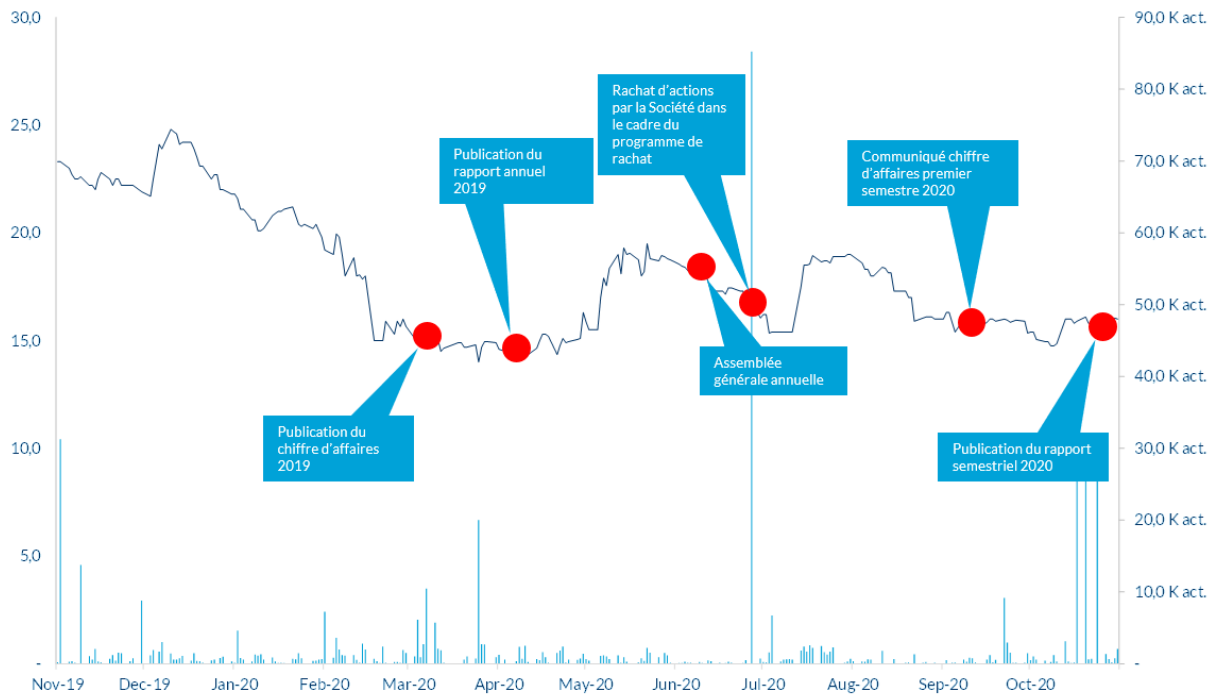
Le prix de l'Offre de 20,00 € fait ainsi apparaître une prime de +15,53% par rapport à l'application de la méthode des multiples boursiers.

Cette valeur par action de 17,31 € est une valeur haute qui prend en compte (i) un retour à une profitabilité opérationnelle en 2022 dans un contexte d'incertitude lié au Covid-19 et de changements technologiques rapides sur les métiers de 1000mercis et (ii) une cession des actifs immobiliers hors exploitation (valeur basée sur des hypothèses pré-Covid-19) qui pour l'instant ne fait pas partie de la stratégie de 1000mercis.

### **3.3.2.2. Référence de valorisation par rapport aux cours de bourse sur différentes périodes**

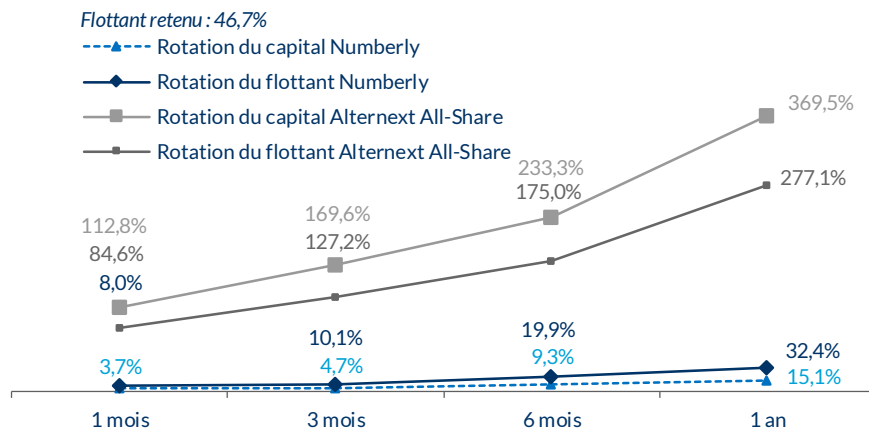
Les actions de la Société sont admises aux négociations sur Euronext Growth sous le code ISIN FR0010285965.

Graphique 1 : Evolution du cours de bourse et volumes traités sur le titre – 1 an



L'action 1000mercis s'inscrit dans une tendance baissière entamée pré-période Covi- 19.

La rotation du capital et du flottant de l'action de 1000mercis est relativement faible en comparaison d'indices de références :



L'approche par les cours de bourse se fonde sur la comparaison du prix de l'Offre au cours spot (27 novembre 2020) et aux cours moyens pondérés sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an.

Le prix de l'Offre présente une prime variant dans une fourchette de +13,70% à +25,55% par rapport au cours spot et à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 1 mois à 1 an.

	Volume quotidien (‘000)	Cours moyen pondéré par les volumes	Primes
Cours au 27/11/2020	2.04	16.00	+25.00%
1 mois	4.84	15.93	+25.55%
3 mois	2.10	16.01	+24.92%
6 mois	2.10	16.35	+22.32%
12 mois	1.91	17.59	+13.70%

### 3.3.2.3. Référence aux objectifs de cours

La valeur 1000mercis est couverte par les bureaux de recherche Gilbert Dupont et IDMidcaps.

Seul Gilbert Dupont diffuse un objectif de cours.

L’objectif de cours de Gilbert Dupont, au 2 novembre 2020 est à 16 € par action.

Sur la base du prix de l’Offre, la référence à l’objectif de cours fait ressortir une prime de +25,00%.

### 3.3.2.4. Référence à l’actif net comptable

L’actif net comptable (« ANC ») est le montant qui pourrait être obtenu après la vente des actifs et le règlement des dettes.

Sur la base des derniers comptes consolidés au 30 juin 2020, l’ANC (estimé par les capitaux propres consolidés par du groupe) de 1000mercis est de 44,23 M€. En prenant en compte le nombre d’actions composant le capital à cette date (2 622 417), la valeur par action s’établit donc à 16,86 €.

Le prix de l’Offre fait ainsi apparaître une prime de +18,59% par rapport au calcul de l’ANC par action.

	30/06/2020
Capitaux propres - Part du Groupe (en M€)	44,23
Nombre d’actions retenu	2 622 417
<b>ANC/action (€)</b>	<b>16,86</b>

### 3.3.2.5. Référence aux transactions récentes intervenues sur le capital au cours des douze derniers mois

La méthode en référence aux transactions récentes sur le capital de la Société a été retenue en raison des rachats d’actions réalisés par la Société dans le cadre de son programme de rachat d’actions.

Ces rachats d'actions ont été réalisés par blocs auprès d'investisseurs.

À titre d'information, au cours des douze derniers mois, dans le cadre de son programme de rachat d'actions, la Société a acheté ses propres actions à des prix compris entre 22,30 € par action pour la période antérieure à l'épidémie de Covid-19 et 15,75 € par action pour la période postérieure à la première vague de l'épidémie de Covid-19.

Date	Achat/vente	Volume	Prix	Objet
24-juil.-20	achat	85 077	15,75	Programme de rachat
6-déc.-19	achat	13 470	22,30	Programme de rachat

Sur la base du prix de l'Offre, la référence aux transactions sur le capital post période Covid-19 fait ressortir une prime +26,98% par rapport au prix de l'Offre.

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

Sur la base des méthodes et référence de valorisation retenues ci-avant, le prix de l'Offre fait apparaître les primes/décotes suivantes :

Références et méthodes de valorisation	Valeur par action	Prime/ Décote
Multiples boursiers (EV/EBIT)	17.31	15.53%
Cours spot (au 27/11/2020)	16.00	25.00%
Cours moyen pondéré par les volumes	15,93 - 17,59	25,55% - 13,70%
Objectif de cours - Gilbert Dupont	16.00	25.00%
Transactions sur le capital	15.75	26.98%
ANC	16.86	18.59%

#### **4. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**

Le rapport de l'Expert Indépendant en date du 30 novembre 2020 et remis à la Société dans le cadre du premier dépôt de l'Offre, effectué auprès de l'AMF le 2 décembre 2020, ainsi que l'addendum au rapport de l'Expert Indépendant, afin d'analyser les conséquences, notamment financières, du rehaussement du prix de l'Offre figurent ci-après.



**RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT**  
**DANS LE CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE**  
**DE RACHAT D' ACTIONS**  
**INITIEE PAR 1000MERCIS**

**novembre 2020**

**Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil**  
**28 Avenue Hoche**  
**75008 Paris**

# Sommaire

1.	<a href="#">Présentation de l'Offre</a>	40
1.1	<a href="#">Société concernée par l'Offre</a>	40
1.2	<a href="#">Présentation des modalités de l'Offre</a>	40
1.3	<a href="#">Présentation des motifs de l'Offre</a>	40
1.4	<a href="#">Présentation des intentions exprimées par les actionnaires de la Société</a>	41
1.5	<a href="#">Financement de l'Opération</a>	41
2.	<a href="#">Présentation de 1000Mercis et de ses marchés</a>	42
2.1	<a href="#">1000Mercis : un pionnier de la publicité digitale présent sur trois activités complémentaires</a>	42
2.2	<a href="#">La publicité digitale : un marché en croissance régulière qui n'a toutefois pas été épargné par les conséquences de la crise provoquée par la Covid-19</a>	43
2.3	<a href="#">La publicité digitale : une chaîne de valeur complexe où la faiblesse des barrières à l'entrée favorise l'entrée de nouveaux acteurs</a>	45
2.4	<a href="#">La publicité digitale : un marché dont la valeur est appréhendée de manière croissante par les principales plateformes dominant le secteur</a>	47
2.5	<a href="#">1000Mercis : un chiffre d'affaires en croissance régulière jusqu'en 2019 qui n'a pas permis d'enrayer une érosion de ses marges</a>	48
2.6	<a href="#">1000 Mercis : un modèle économique ayant été fortement générateur de liquidités permettant de financer l'acquisition du siège social et d'importants retours aux actionnaires</a>	50
2.7	<a href="#">1000 Mercis : une activité fortement impacté au 1<sup>er</sup> semestre 2020</a>	51
2.8	<a href="#">Synthèse : analyse SWOT de 1000Mercis</a>	53
3.	<a href="#">Données structurant l'évaluation de 1000Mercis</a>	54
3.1	<a href="#">Date d'évaluation</a>	54
3.2	<a href="#">Structure du capital et nombre d'actions retenu</a>	54
3.3	<a href="#">Ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres</a>	55
4.	<a href="#">Éléments d'appréciation du Prix d'Offre</a>	57
4.1	<a href="#">Méthodes d'évaluation et références de valorisation écartées</a>	58
4.2	<a href="#">Référence au cours de bourse – à titre principal</a>	59
4.3	<a href="#">Référence au rachat par la Société de ses propres actions sur les 12 derniers mois – à titre principal</a>	63
4.4	<a href="#">Référence aux objectifs de cours des analystes – à titre secondaire</a>	63
4.5	<a href="#">Méthode des comparables boursiers – à titre principal</a>	64
4.6	<a href="#">Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) - à titre secondaire</a>	67
4.7	<a href="#">Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre</a>	71
5.	<a href="#">Analyse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre établis par l'Etablissement présentateur</a>	72
5.1	<a href="#">Choix des critères d'évaluation</a>	72
5.2	<a href="#">Mise en œuvre des références et méthodes</a>	72
6.	<a href="#">Impact de l'Offre sur la structure financière de 1000Mercis</a>	74
7.	<a href="#">Conclusion</a>	75
	<a href="#">Annexe 1 : Présentation de l'Expert Indépendant et déroulement de l'expertise</a>	77
	<a href="#">Annexe 2 : Lettre de mission</a>	82

## **RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT DANS LE CADRE D'UNE OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT D' ACTIONS**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a été désigné par le Conseil d'administration de la société 1000Mercis (ci-après, « **1000Mercis** », la « **Société** » ou « **l'Initiateur** ») en date du 27 octobre 2020 en qualité d'expert indépendant.

L'objet de cette désignation est d'apprécier le caractère équitable des conditions financières offertes par la Société dans le cadre d'un projet d'offre publique de rachat d'actions sur ses propres titres (ci-après, « **l'Offre** »).

Notre intervention est intervenue conformément à l'article 261-1 I du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, « **AMF** ») qui requiert la désignation d'un expert indépendant, en raison des conflits d'intérêts potentiels au sein du Conseil d'administration que l'Offre est susceptible de générer, et plus spécifiquement de son alinéa 3° qui vise le cas où « *l'actionnaire qui la contrôle au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce n'apporte pas ses titres à une offre publique de rachat lancée par la société sur ses propres titres* ».

Le présent rapport a été établi conformément à l'article 262-1 du Règlement général de l'AMF et à son instruction d'application n°2006-08 du 25 juillet 2006, modifiée le 10 février 2020, relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006 modifiées le 19 octobre 2006, le 27 juillet 2010 et le 10 février 2020. Nos diligences sont détaillées ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents publics et informations qui nous ont été transmis par la Société et ses conseils, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas cherché à valider les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

La présente attestation ne constitue pas une recommandation de participer ou non à l'Offre.

# 1. Présentation de l'Offre

## 1.1 Société concernée par l'Offre

1000Mercis est une société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 429 621 311, dont le siège social se situe au 28, rue de Châteaudun, 75009 Paris.

Son capital social s'élève à 263.947,60 euros et est composé de 2.639.476 actions.

Il se répartit de la manière suivante selon le projet de note d'information :

**Figure 1. Répartition du capital et des droits de vote de la Société**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Yseulys Costes	610 611	23,1%	1 221 222	31,3%
Thibaut Munier	610 610	23,1%	1 221 220	31,3%
<b>Fondateurs<sup>12</sup></b>	<b>1 221 221</b>	<b>46,3%</b>	<b>2 442 442</b>	<b>62,6%</b>
Salariés	99 907	3,8%	140 850	3,6%
Autocontrôle	85 077	3,2%	85 077	2,2%
Flottant	1 233 271	46,7%	1 233 271	31,6%
<b>Total</b>	<b>2 639 476</b>	<b>100,0%</b>	<b>3 901 640</b>	<b>100,0%</b>

Source : projet de note d'information, § 1.2.3.

Les actions de la Société sont cotées sous le code ISIN FR0010285965.

## 1.2 Présentation des modalités de l'Offre

1000Mercis envisage de procéder à une offre publique de rachat d'actions sur 500.000 de ses propres actions au prix unitaire de 18,0€ (ci-après, le « Prix d'Offre »), en vue de leur annulation.

La mise en œuvre de l'Offre est soumise à l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire de 1000Mercis, qui sera convoquée pour le 12 janvier 2021, d'une résolution relative à la réduction du capital par voie de rachat d'actions et à la levée de la condition suspensive prévue par cette résolution, relative à l'obtention par les Fondateurs auprès de l'AMF d'une décision de dérogation, devenue irrévocable, les dispensant de l'obligation de déposer une offre publique d'achat.

## 1.3 Présentation des motifs de l'Offre

Il est exposé au paragraphe 1.2.1. du projet de note d'information que « pour permettre aux investisseurs actionnaires de la Société souhaitant trouver une liquidité qu'ils ne trouvent pas sur le marché et afin d'optimiser la structure bilancielle du Groupe 1000Mercis, la Société a décidé de proposer une liquidité à l'ensemble de ses actionnaires à travers l'Offre leur permettant de céder une partie de leurs actions » à un prix qui représente une prime par rapport au dernier cours de clôture connu.

<sup>12</sup> Le terme Fondateurs désignera ci-après Mme Yseulys Costes et M. Thibaut Munier.

Le projet de note d'information indique également que « *la Société dispose d'une structure de bilan solide et l'Offre permet d'optimiser sa structure financière dans un contexte de taux d'intérêts bas offrant une faible rémunération sur les placements de trésorerie* » sans que cela ne remette « *en cause la capacité de la Société à financer sa croissance, qu'elle soit organique ou constituée d'acquisitions ciblées* ».

#### **1.4 Présentation des intentions exprimées par les actionnaires de la Société**

Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier (ci-après, les « Fondateurs »), qui détiennent conjointement 46,3% du capital et 62,6% des droits de vote de la Société (cf. figure 1), ont fait part de leur intention de ne pas apporter leurs actions à l'Offre.

Selon le paragraphe 1.2.2. du projet de note d'information, « *les Fondateurs sont susceptibles de se retrouver en situation d'offre publique obligatoire à raison du franchissement du seuil de 50% en capital consécutivement à l'annulation des actions rachetées par la Société à l'occasion de l'Offre. En conséquence, les Fondateurs vont déposer auprès de l'AMF une demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique du fait de l'augmentation de leur participation en capital dans la Société qui résulterait de la réduction du capital par annulation des actions rachetées dans le cadre de l'Offre* ».

Par ailleurs, le paragraphe 2.11. du projet de note d'information ajoute que « *l'intégralité des membres du conseil d'administration de la Société a déclaré ne pas avoir l'intention d'apporter à l'Offre les actions de la Société qu'ils détiennent* » tandis que le paragraphe 2.12. précise que « *à l'exception des engagements décrits ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun autre engagement d'apport ou de non-apport à l'Offre* ».

#### **1.5 Financement de l'Opération**

L'Initiateur prévoit de financer l'Offre sur ses ressources de liquidités disponibles sans avoir recours à un financement spécifique selon le paragraphe 2.9. du projet de note d'information.

## 2. Présentation de 1000Mercis et de ses marchés

La Société est un pionnier de la publicité digitale (2.1) qui constitue un marché en croissance régulière, qui n'a toutefois pas été épargné par les conséquences de la crise provoquée par la Covid-19 (2.2), éclaté le long d'une chaîne de valeur complexe (2.3), dont les principales plateformes dominant le secteur captent une part prépondérante (2.4).

La Société a enregistré jusqu'en 2019 une croissance régulière de son activité, qui n'a pourtant pas permis d'enrayer une érosion de ses marges (2.5), et bénéficié d'une génération importante de liquidités, lui ayant permis de financer l'acquisition de siège social et d'importants retours aux actionnaires (2.6).

La crise enregistrée par le marché de la publicité digitale au 1<sup>er</sup> semestre 2020 a fortement impacté la Société (2.7).

### 2.1 1000Mercis : un pionnier de la publicité digitale présent sur trois activités complémentaires

Créée en 2000, 1000Mercis, qui a adopté la marque NUMBERLY pour l'ensemble de ses activités, est un pionnier de la publicité et du marketing digital.

La Société est organisée autour de trois activités, à la suite de la cession de son activité de listes de mariage et de naissance :

1/ Le **marketing interactif** a pour objet d'accompagner les annonceurs dans leur stratégie de fidélisation client et d'exploitation de leurs bases de clients et prospects. Cette activité consiste dans la collecte, le traitement et l'exploitation de données pour le compte de tiers. Elle implique notamment la mise en œuvre de programmes CRM<sup>13</sup> et DMP<sup>14</sup> pour le compte de ses clients.

La Société a investi lourdement ces dernières années pour renforcer sa propre offre de logiciels dans ce domaine.

2/ La **publicité interactive** a pour objectif d'accompagner les annonceurs dans leur stratégie de conquête de nouveaux clients et permet de mettre à leur disposition une audience largement qualifiée et ciblée à laquelle ils peuvent diffuser leur message publicitaire.

---

<sup>13</sup> CRM est l'acronyme pour Customer Relationship Management (ou gestion de la relation client). Dans un sens restrictif, le CRM désigne l'ensemble du dispositif informatique consacré à la gestion de la relation client. Dans un sens plus large, le CRM regroupe à la fois des techniques de collecte et d'analyse des données clients, des opérations marketing et des opérations de support.

<sup>14</sup> DMP est l'acronyme pour Data Management Platform (ou plateforme de gestion des données). Il s'agit d'une plateforme permettant de récupérer, centraliser, gérer et utiliser les données relatives aux prospects et clients. Les données gérées par une DMP sont utilisées pour optimiser le ciblage et l'efficacité des campagnes marketing et publicitaires et à des fins éventuelles de personnalisation sur les sites web et applications mobiles.

Ce segment comprend notamment les locations de données dans le cadre du programme email Attitude, les offres de retargeting de conquête par email<sup>15</sup> et les activités de trading en RTB<sup>16</sup>.

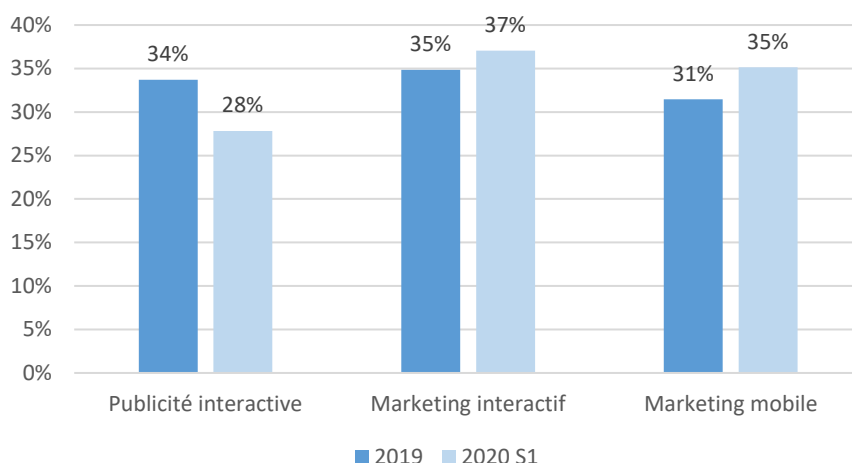
3/ Le **marketing mobile** vise plus spécifiquement la publicité réalisée sur les appareils mobiles. Le chiffre d'affaires réalisé par la Société sur ce segment résulte notamment de l'envoi de SMS et de MMS.

La Société disposait d'une répartition relativement équilibrée de ses activités en 2019.

La crise traversée au cours du premier semestre a toutefois plus fortement pesé sur le segment de la publicité interactive, plus exposée à la réduction des budgets des annonceurs.

Le poids de cette activité a ainsi été réduit à 28% du chiffre d'affaires de la Société au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2020, tandis que le poids du marketing interactif et du marketing mobile progressait respectivement de 35% à 37% et de 31% à 35%.

**Figure 2. Répartition des activités de la Société**



Source : Rapport annuel 2019 et semestriel 2020 de 1000Mercis

1000Mercis a également consenti d'importants moyens au développement de sa présence à l'international, qui représentait 27% de son activité en 2019. La crise a néanmoins fortement impacté ces activités plus récentes de telle sorte que leur poids a été réduit à 22% au cours du premier semestre 2020.

## 2.2 La publicité digitale : un marché en croissance régulière qui n'a toutefois pas été épargné par les conséquences de la crise provoquée par la Covid-19

Depuis environ une décennie, la publicité digitale s'arroge une part croissante du marché de la publicité et a contribué au développement de tout un écosystème avec des métiers, des

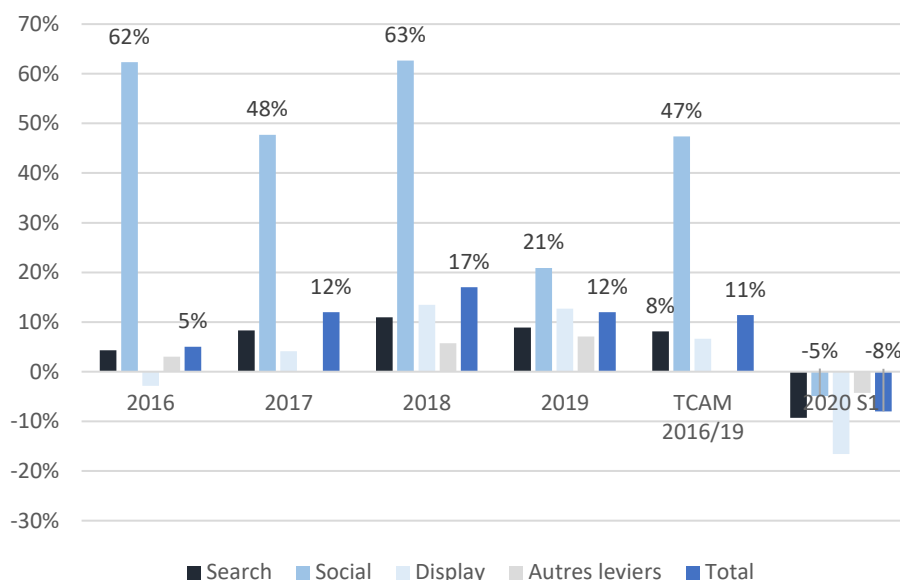
<sup>15</sup> L'email retargeting de conquête désigne la pratique par laquelle un site généralement marchand relance par email des visiteurs n'ayant pas commandé lors de leur visite et dont il connaît l'identité.

<sup>16</sup> RTB est l'acronyme pour Real Time Bidding, soit enchère en temps réel.

technologies et des acteurs, autour de la publicité dite « programmatique »<sup>17</sup> et, plus largement, de diverses formes de publicité ciblée vers l'utilisateur en temps réel.

Le marché de la publicité digitale en France a notamment progressé de manière soutenue ces dernières années en enregistrant un taux de croissance annuel moyen de +11% entre 2016 et 2019, comme le fait apparaître la figure 3.

**Figure 3. Evolution du marché de la publicité digitale et de ses différents segments<sup>18</sup>**



Source : Observatoires de l'e-pub

Cette croissance a été portée principalement par les investissements publicitaires sur les réseaux sociaux, qui ont progressé en moyenne de +47% entre 2016 et 2019, avec toutefois un ralentissement en 2019, puis dans la *search*, avec une croissance moyenne de +8% sur la même période.

Le marché de la publicité digitale était parti sur les deux premiers mois de l'année pour enregistrer une nouvelle progression soutenue quand le confinement a contraint les annonceurs à réduire fortement leurs investissements publicitaires.

Il a ainsi régressé pour la première fois de -8% sur le premier semestre 2020.

<sup>17</sup> La publicité programmatique désigne l'activité publicitaire pour laquelle l'achat d'espaces publicitaires, la mise en place des campagnes et leur diffusion sont réalisés de manière automatisée.

<sup>18</sup> Le *search* correspond à l'ensemble des moyens et techniques publicitaires permettant de promouvoir la visibilité d'un site Internet sur les pages de résultats payants d'un moteur de recherche.

Le terme de publicité *display* désigne les formes de publicité digitale utilisant des éléments graphiques ou vidéo.

Les autres leviers correspondent à l'affiliation, aux comparateurs et à l'e-mailing.

L'affiliation est le principe par lequel un site propose à un réseau de sites partenaires affiliés de promouvoir ses produits ou ses services par le biais de bandeaux ou de liens textes. Selon les cas, les affiliés sont rémunérés par une commission sur les ventes, ou en fonction des visites ou contacts commerciaux (leads) générés à partir de leurs liens d'affiliation.

Cette évolution négative doit être toutefois relativisée face à un marché publicitaire français globalement en décroissance de -22%, la télévision enregistrant une baisse de -27%, la radio de -22% et la presse de -31%<sup>19</sup>.

Parmi les différents segments de la publicité digitale, les réseaux sociaux et les autres leviers ont été les moins touchés avec des régressions contenues respectivement à -5% et -4%, tandis que le *search* et le *display* ont été plus durement éprouvés avec des chutes de -9% et -17%.

La 24<sup>ème</sup> édition de l'Observatoire e-pub, publiée le 7 juillet 2020, montrait que les prévisions de recul du marché publicitaire digital pour l'ensemble de l'année 2020 s'inscrivait dans une fourchette comprise entre -3% et -9%, tandis que la chute de l'ensemble du marché publicitaire était attendue entre -13% et -19%.

Ces prévisions étaient et demeurent soumises à une forte incertitude après la forte reprise enregistrée durant l'été, la recrudescence des craintes sanitaires à la rentrée, qui a culminé avec le second confinement, et la réouverture des magasins dits non essentiels à partir du week-end du 28 novembre 2020.

Les prévisions de rebond pour les années 2021 et 2022 sont elles aussi entachées d'une importante marge d'erreur dans la mesure où le rythme de la reprise dépendra de nombreux facteurs comme la vitesse de résolution de la crise sanitaire, la poursuite des plans de soutien gouvernementaux, l'évolution du comportement des consommateurs...

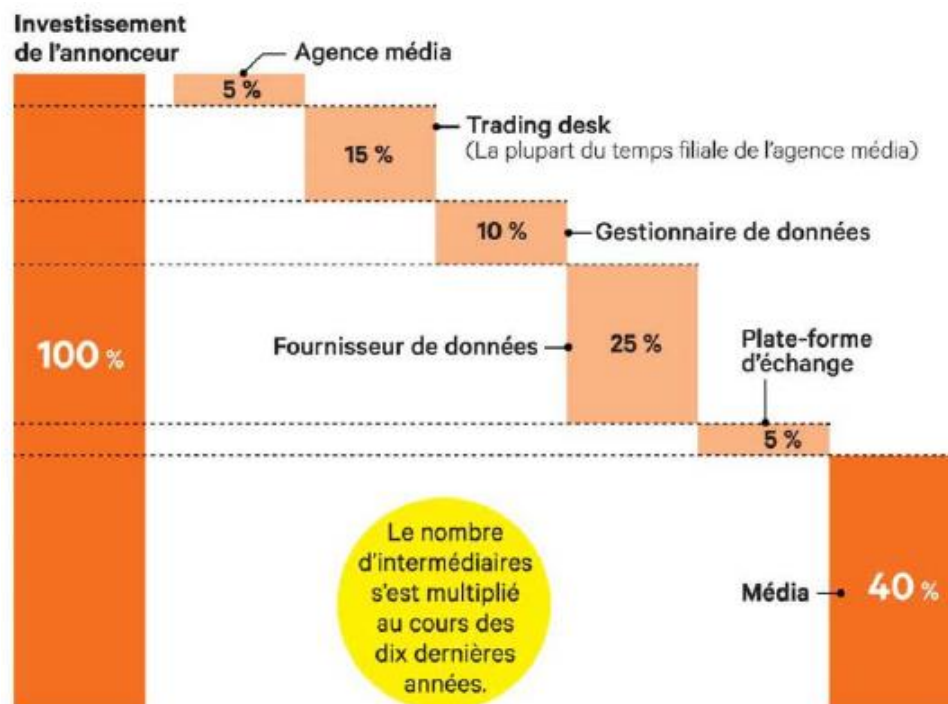
### **2.3 La publicité digitale : une chaîne de valeur complexe où la faiblesse des barrières à l'entrée favorise l'entrée de nouveaux acteurs**

La chaîne de valeur de la publicité et du marketing digital aboutit à ce que les investissements effectués par les annonceurs se répartissent entre un nombre d'acteurs qui a cru avec le temps, seulement 40% revenant aux médias eux-mêmes, comme l'illustre la figure 4.

---

<sup>19</sup> Source : BUMP, le marché de la communication et des médias S1 2020 vs S1 2019.

**Figure 4. Répartition de l'investissement d'un annonceur le long de la chaîne de valeur de la publicité digitale**



Source : World Federation of Advertisers, cité dans l'avis n° 18-A-03 du 6 mars 2018 de l'Autorité de la Concurrence.

Cette décomposition de la chaîne de valeur met en exergue le poids croissant de différents catégories d'acteurs, notamment :

- Le trading desk, c'est-à-dire les acteurs procédant à l'achat de l'espace publicitaire.
- Les fournisseurs de données, c'est-à-dire les acteurs fournissant les données permettant de délivrer les publicités de manière ciblée.
- Les gestionnaires de données, c'est-à-dire les acteurs délivrant les services techniques permettant l'exploitation des données.

La complexité de la chaîne de valeur de la publicité mais également du marketing digital permet à de nombreux acteurs d'entrer sur ces marchés, en s'appuyant sur des innovations technologiques.

Les acteurs du marché se positionnent fréquemment sur un ou plusieurs créneaux de cette chaîne de valeur.

Cette complexité rend également les différents acteurs sensibles aux évolutions réglementaires. Deux évolutions illustrent les opportunités et les menaces auxquelles les acteurs du marché de la publicité digitale sont ainsi exposés.

D'une part, la CNIL a publié, le 17 septembre 2020, de nouvelles lignes directrices en matière de cookies, renforçant les conditions dans lesquelles le consentement des internautes doit être obtenu.

Elles devraient restreindre la capacité des acteurs de la publicité digitale à tracer le parcours des internautes et favoriser les « first party data »<sup>20</sup> au détriment des « third party data »<sup>21</sup>.

Cette évolution pourrait favoriser toutes les activités liées à la collecte et l'exploitation des « first party data », dont notamment celles autour des CRM, et faire éclore de nouvelles solutions pour les compléter. Toutefois, l'ensemble des activités liées à la collecte et l'exploitation des « third party data » devraient souffrir.

D'autre part, Google a annoncé la disparition des cookies tiers à partir de 2022 faisant suite à la décision prise dans le même sens par Apple. Cette évolution devrait renforcer l'intérêt des « first party data » sans qu'il n'apparaisse encore clairement quelles solutions techniques pourraient être mises en place pour pallier la disparition des « third party data »<sup>22</sup>.

## **2.4 La publicité digitale : un marché dont la valeur est appréhendée de manière croissante par les principales plateformes dominant le secteur**

Le développement de la publicité digitale et plus récemment de la publicité programmatique a fait apparaître un nombre significatif de nouveaux acteurs et de nouveaux métiers, ainsi qu'un nombre significatif d'innovations commerciales et technologiques.

Cette évolution signifie que le marché recèle à la fois des opportunités pour des acteurs innovants mais également que les positions acquises peuvent être rapidement remises en cause, soit parce que les innovations se banalisent, soit parce qu'elles sont rendues désuètes par de nouvelles.

Toutefois, ces opportunités se trouvent limitées par la position prépondérante prise par quelques plateformes, qui offrent les services disposant des audiences les plus importantes, qu'elles rentabilisent par l'exploitation des données qu'ils permettent de récolter, mais également des prestations techniques aux autres éditeurs de contenus (en commercialisant leurs contenus ou en leurs offrant des services d'intermédiation technique).

Le poids pris par ces plateformes dans l'écosystème peut être illustré au travers du fait que le *display* sur les réseaux sociaux et le *search* sont les deux segments de la publicité digitale qui ont capté l'essentiel de la croissance ces dernières années, comme le montre la figure 5, et qu'ils sont dominés respectivement par Facebook et Google, dont nous venons d'indiquer comment ce dernier est susceptible de perturber l'ensemble de l'écosystème de la publicité digitale par la suppression des cookies tiers sur chrome.

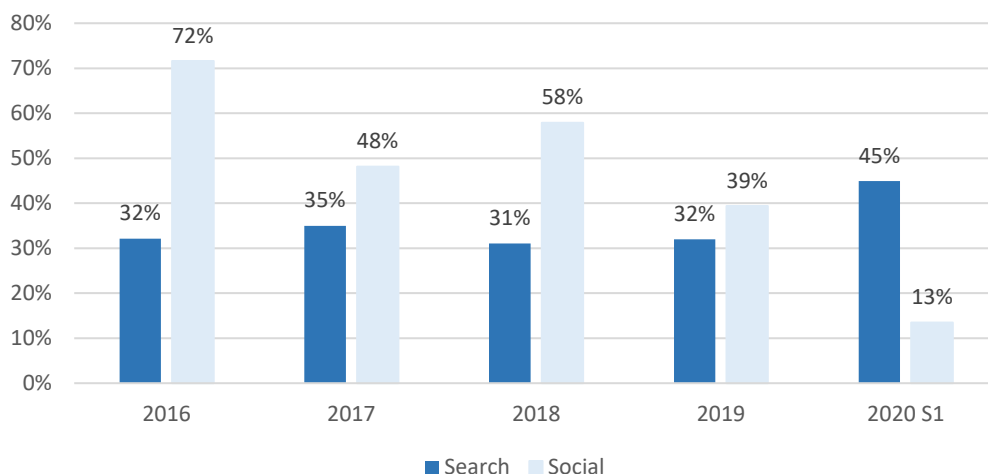
---

<sup>20</sup> C'est-à-dire les données qui appartiennent aux annonceurs en les collectant sur leurs points de vente ou leurs sites d'e-commerce. Il peut par exemple s'agir des données clients et prospects enregistrées dans un CRM, des leads récoltés lors d'un événement, d'un contenu téléchargeable en ligne ou encore des données récoltées par les cookies auprès des internautes qui visitent le site de l'annonceur.

<sup>21</sup> Les « third party data » correspondent aux données créées à partir de « third party cookies » installés sur un équipement par un domaine autre que celui que l'internaute est en train de visiter, principalement pour tracer le parcours de l'internaute à des fins publicitaires. Ces données complètent les « first party data » notamment à l'aide de données comportementales qui permettent de consolider la segmentation des audiences

<sup>22</sup> Rearc et Privacy Sandbox... L'adtech piétine pour trouver le successeur du cookie tiers, Journal du Net, 30 octobre 2020.

**Figure 5. Poids des réseaux sociaux et du search dans le développement du marché de la publicité digitale**



Source : Observatoires de l'e-pub

## 2.5 1000Mercis : un chiffre d'affaires en croissance régulière jusqu'en 2019 qui n'a pas permis d'enrayer une érosion de ses marges

La figure 6 de la page suivante synthétise les principaux agrégats du compte de résultat de 1000Mercis ainsi que ses indicateurs clés de gestion (KPI) sur la période 2013 / 2019.

Le chiffre d'affaires annuel de 1000Mercis a progressé en moyenne de +9,4% entre 2013 et 2019, l'exercice 2019 ayant enregistré un net ralentissement à +1,7% malgré un bon 4<sup>ème</sup> trimestre.

Les autres produits d'exploitation ont été multipliés par plus de quatre sur la période étudiée du fait de deux phénomènes. D'une part, la Société a acquis l'immeuble où se situe son siège social en juillet 2014. Cet immeuble génère des loyers en provenance de tiers qui sont enregistrés dans ce poste. D'autre part, la Société a commencé à activer ses frais de développement, à partir de son exercice 2016, qui sont également classés en autres produits d'exploitation. A cet égard, l'année 2019 a marqué un pic avec un montant de frais de développement activés de 2,277 m€, à comparer à un montant compris entre 0,998 m€ et 1,236 m€ les années précédentes.

**Figure 6. Compte de résultat de 1000Mercis sur la période 2013 / 2019**

En k€	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>40 284</b>	<b>45 193</b>	<b>52 661</b>	<b>56 162</b>	<b>58 760</b>	<b>68 093</b>	<b>69 227</b>
<i>Croissance</i>	10,7%	12,2%	16,5%	6,6%	4,6%	15,9%	1,7%
Autres produits d'exploitation	693	1 234	1 661	3 084	2 933	2 424	2 979
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>40 977</b>	<b>46 427</b>	<b>54 322</b>	<b>59 246</b>	<b>61 693</b>	<b>70 517</b>	<b>72 206</b>
Autres charges externes	16 658	19 886	26 186	28 221	30 452	36 932	38 615
Impôts et taxes	833	817	664	902	851	947	835
Charges de personnel	12 088	13 740	15 233	17 991	19 243	22 976	25 351
Dot° aux provisions	538	19	67	101	149	374	0
<b>EBITDA</b>	<b>10 860</b>	<b>11 965</b>	<b>12 172</b>	<b>12 031</b>	<b>10 998</b>	<b>9 288</b>	<b>7 405</b>
<i>En % du CA</i>	27,0%	26,5%	23,1%	21,4%	18,7%	13,6%	10,7%
Dot° aux amortissements	655	1 716	2 666	2 539	2 876	3 316	4 544
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>10 205</b>	<b>10 249</b>	<b>9 506</b>	<b>9 492</b>	<b>8 122</b>	<b>5 972</b>	<b>2 861</b>
<i>En % du CA</i>	25,3%	22,7%	18,1%	16,9%	13,8%	8,8%	4,1%
<b>Principaux KPI</b>							
Croissance CA	10,7%	12,2%	16,5%	6,6%	4,6%	15,9%	1,7%
Achats consommés	27,0%	32,0%	36,4%	40,1%	43,8%	41,8%	48,4%
Autres charges externes	14,4%	12,0%	13,3%	10,2%	8,0%	12,4%	7,4%
Charges de personnel	30,0%	30,4%	28,9%	32,0%	32,7%	33,7%	36,6%
Amortissements	1,6%	3,8%	5,1%	4,5%	4,9%	4,9%	6,6%

Source : Etats financiers de la Société

Cette évolution positive du chiffre d'affaires de 1000Mercis n'a pas permis d'enrayer la chute de son taux de marge d'exploitation. Celui-ci a diminué de manière continue sur la période étudiée de 25,3% à 4,1%. Trois facteurs expliquent cette évolution défavorable :

- 1/ Certaines activités de 1000Mercis se sont banalisées. Il en a résulté une pression sur les prix qui se traduit par une baisse du taux de marge brute<sup>23</sup> de -21,4 points entre 2013 et 2019, dont -6,6 points sur la seule année 2019.
- 2/ Le poids des charges de personnels s'est accru de +6,6 points, dont +2,9 point en 2019, du fait des investissements consentis par 1000Mercis pour développer sa présence géographique et de nouveaux produits mais également à cause de l'inflation salariale sur certains profils de salariés (data scientists...).
- 3/ Le montant des dotations aux amortissements a été multiplié par sept entre 2013 et 2019 et leur poids par rapport au chiffre d'affaires a quadruplé de 1,6% à 6,6%. Ce phénomène s'explique par les dotations aux amortissements enregistrées sur le siège social depuis 2014 et sur les frais de développement activés depuis 2016.

L'amélioration de son taux de marge d'exploitation constitue le principal défi auquel 1000Mercis est confrontée. Les leviers dont dispose la Société correspondent à la croissance de ses activités à l'international, pour mieux absorber ses frais de recherche et développement,

<sup>23</sup> La marge brute correspond à la différence entre le chiffre d'affaires et les charges consommées qui regroupent les charges facturées par les partenaires, les charges facturées par les opérateurs et reversements clients, ainsi que les achats média RTB.

la progression de ses activités de marketing interactif, et en particulier la vente de licences sur les logiciels de CRM qu'elle a créés, ainsi que l'automatisation de ses process.

Toutefois, cette amélioration risque d'être freinée à cause des vents contraires liés à la poursuite de la banalisation de certaines activités (par exemple les SMS) et à la captation de la valeur du marché de la publicité digitale par les principales plateformes (par exemple Google).

## 2.6 1000 Mercis : un modèle économique ayant été fortement générateur de liquidités permettant de financer l'acquisition du siège social et d'importants retours aux actionnaires

La figure 7 synthétise les principaux agrégats du bilan de la Société sur la période 2013 / 2019.

Pour une meilleure lisibilité du montant des capitaux employés par 1000Mercis dans son activité, nous avons considéré, dans cette analyse, le siège social comme un actif hors exploitation. Il n'est donc pas pris en compte dans les capitaux employés.

**Figure 7. Bilan économique de 1000Mercis sur la période 2013 / 2019**

En K€	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
Immobilisations incorporelles	801	633	414	1 306	2 137	3 258	4 126
Immobilisation corporelles	1 112	903	754	1 269	1 884	2 349	1 940
Dépôts et cautionnements	519	251	697	474	556	809	660
<b>Immobilisation d'exploitation</b>	<b>2 432</b>	<b>1 787</b>	<b>1 865</b>	<b>3 049</b>	<b>4 577</b>	<b>6 416</b>	<b>6 726</b>
<i>En % du CA</i>	<i>6%</i>	<i>4%</i>	<i>4%</i>	<i>5%</i>	<i>8%</i>	<i>9%</i>	<i>10%</i>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>234</b>	<b>3 011</b>	<b>2 578</b>	<b>612</b>	<b>2 759</b>	<b>8 670</b>	<b>13 678</b>
<i>En % du CA</i>	<i>1%</i>	<i>7%</i>	<i>5%</i>	<i>1%</i>	<i>5%</i>	<i>13%</i>	<i>20%</i>
<b>Capitaux employés<sup>24</sup></b>	<b>2 666</b>	<b>4 798</b>	<b>4 443</b>	<b>3 661</b>	<b>7 336</b>	<b>15 086</b>	<b>20 404</b>
<i>En % du CA</i>	<i>7%</i>	<i>11%</i>	<i>8%</i>	<i>7%</i>	<i>12%</i>	<i>22%</i>	<i>29%</i>
Immeuble	0	36 984	35 357	33 895	32 497	30 820	29 263
Ecart acquisitions	2 360	4 660	3 589	2 934	2 278	1 623	968
Participations	0	958	1 064	1 177	1 395	1 211	1 432
<b>Actif économique</b>	<b>5 026</b>	<b>47 401</b>	<b>44 453</b>	<b>41 667</b>	<b>43 506</b>	<b>48 740</b>	<b>52 067</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>47 086</b>	<b>52 249</b>	<b>56 632</b>	<b>56 634</b>	<b>55 249</b>	<b>48 136</b>	<b>48 100</b>
Dette financière ajustée	-42 060	-4 849	-12 179	-14 967	-11 743	604	3 967
<b>Capital financier</b>	<b>5 026</b>	<b>47 400</b>	<b>44 453</b>	<b>41 667</b>	<b>43 506</b>	<b>48 740</b>	<b>52 067</b>
<b>ROCE (avant impôts)</b>	<b>383%</b>	<b>214%</b>	<b>214%</b>	<b>259%</b>	<b>111%</b>	<b>40%</b>	<b>14%</b>

Source : Etats financiers de la Société

Le montant des capitaux employés par 1000Mercis dans son activité demeure modéré bien qu'en progression sur la période étudiée :

<sup>24</sup> Dans la définition retenue, cet agrégat fait référence à l'analyse des capitaux nécessaires à la croissance organique de l'activité.

- Le ratio « immobilisations d'exploitation sur chiffre d'affaires » a progressé de 6% en 2013 à 10% en 2019, principalement du fait de l'activation des frais de développement depuis 2016.
- Le ratio « BFR sur chiffre d'affaires » a évolué autour d'une moyenne de 4% entre 2013 et 2017. Il a atteint un niveau de 13% fin 2018 et 20% fin 2019. L'évolution constatée à fin 2018 et fin 2019 résulte à la fois de :
  - ✓ facteurs structurels comme le décalage entre les délais de paiement que 1000Mercis accorde à ses clients comparé aux délais qu'elle obtient de ses fournisseurs, dans un contexte où son taux de marge brute a diminué<sup>25</sup> ;
  - ✓ facteurs ponctuels comme un quatrième trimestre très dynamique en 2019.

La Société a accumulé des fonds propres importants qui lui ont permis disposer d'une trésorerie nette élevée, compte tenu de l'intensité capitalistique modérée de son activité. Celle-ci a permis de financer l'acquisition de l'immeuble où se situe son siège social en 2014, une participation dans le groupe Customer Experience Groupe la même année (ci-après, « CEG ») et des retours aux actionnaires, sous la forme, notamment, d'un dividende exceptionnel de 2,0€ par action en 2018<sup>26</sup> et des rachats d'actions, dont le rachat d'un bloc représentant 3,3% de son capital en juillet 2020<sup>27</sup>.

La conjonction des évolutions analysées sur le compte de résultat et le bilan économique a conduit à une très forte diminution de la rentabilité des capitaux employés dont le niveau, avant impôt, a chuté de 383% en 2013 à 111% en 2017 et 14% en 2019.

## **2.7 1000 Mercis : une activité fortement impactée au 1er semestre 2020**

La figure 8 de la page suivante synthétise les principaux agrégats du compte de résultat de 1000Mercis ainsi que ses indicateurs clés de gestion sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 et les compare avec les données de l'exercice 2019.

1000Mercis a enregistré sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 une chute importante de son chiffre d'affaires de -23% qui trouve son origine dans :

- une chute de -18% de ses activités en France, pénalisées par leur exposition à certains des secteurs les plus touchés par la crise et une diminution importante de ses activités de publicité interactive ;
- une décroissance de -36% de ses activités internationales.

---

<sup>25</sup> Pour l'exprimer autrement, le chiffre d'affaires de 1000Mercis a pour contrepartie de manière croissante des versements à des tiers pour lesquels elle dispose de délais de paiement moins favorables que ceux qu'elle accorde à ses clients.

<sup>26</sup> Par rapport au montant habituel de 0,3€ par action.

<sup>27</sup> Par ailleurs, le 26 mars 2020, la Société a annulé 280.879 actions propres.

**Figure 8. Compte de résultat de 1000Mercis sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 et comparaison avec les données de 2019**

En k€	2 019	S1 2019	S1 2020
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>69 227</b>	<b>33 829</b>	<b>26 098</b>
<i>Croissance</i>	1,7%	5,7%	-22,9%
Autres produits d'exploitation	2 979	1 657	847
<b>Total produits d'exploitation</b>	<b>72 206</b>	<b>35 486</b>	<b>26 945</b>
Autres charges externes	38 615	18 746	15 177
Impôts et taxes	835	479	477
Charges de personnel	25 351	12 530	11 825
Dot° aux provisions	0	0	942
Autres charges	0	-8	0
<b>EBITDA</b>	<b>7 405</b>	<b>3 739</b>	<b>-1 476</b>
<i>En % du CA</i>	10,7%	11,1%	-5,7%
Dot° aux amortissements	4 544	2 129	1 410
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2 861</b>	<b>1 610</b>	<b>-2 886</b>
<i>En % du CA</i>	4,1%	4,8%	-11,1%

#### Principaux KPI

Croissance CA	1,7%	5,7%	-22,9%
Achats consommés	48,4%	55,4%	58,2%
Autres charges externes	7,4%	NC	NC
Charges de personnel	36,6%	37,0%	45,3%
Amortissements	6,6%	6,3%	5,4%

Source : Etats financiers de la Société

La chute du résultat d'exploitation de 1000Mercis en territoire négatif au cours de 1<sup>er</sup> semestre 2020 résulte de trois effets :

- le taux de marge brute de 1000Mercis a légèrement progressé, la pression sur les prix de certains contrats ayant été contrebalancée par une diminution du poids de la publicité interactive, qui est l'activité qui dispose de la marge brute la plus faible ;
- le poids des charges de personnel a progressé de 37,0% à 45,3% entre le 1<sup>er</sup> semestre 2019 et 2020, leur ajustement n'ayant pas pu être aussi rapide que celle du chiffre d'affaires ;
- le montant des frais de développement activé a fortement baissé ce qui se traduit par une division par presque deux des autres produits d'exploitation de 1,657 m€ à 0,847 k€.

Le principal point à noter de l'analyse du bilan économique de 1000Mercis à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2020 (cf. figure 9 de la page suivante) est une forte chute du besoin en fonds de roulement (-15 m€), ayant alimenté un niveau de trésorerie nette élevé (+13 m€), malgré les pertes enregistrées.

Le niveau de besoin en fonds de roulement atteint à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2020 ne peut toutefois pas être considéré comme normatif car il résulte à la fois du faible niveau d'activité et du décalage du paiement de certaines charges sur le second semestre.

**Figure 9. Bilan économique de 1000Mercis sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 et comparaison avec les données de 2019**

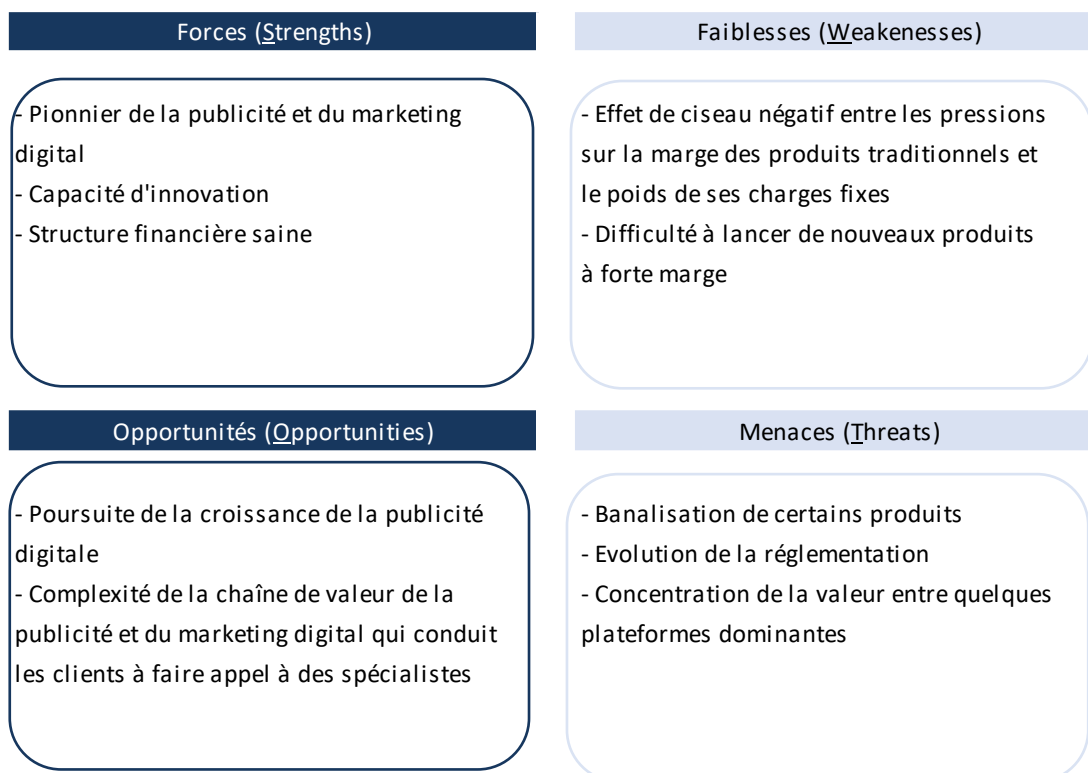
En K€	2 019	2020 S1
Immobilisations incorporelles	4 126	3 818
Immobilisations corporelles	1 940	1 616
Dépôts et cautionnements	660	649
<b>Immobilisation d'exploitation</b>	<b>6 726</b>	<b>6 083</b>
<i>En % du CA</i>	<i>10%</i>	<i>12%</i>
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>13 678</b>	<b>-1 223</b>
<i>En % du CA</i>	<i>20%</i>	<i>-2%</i>
<b>Capitaux employés</b>	<b>20 404</b>	<b>4 860</b>
<i>En % du CA</i>	<i>29%</i>	<i>9%</i>
Immeuble	29 263	28 713
Ecart acquisitions	968	640
Participations	1 432	1 066
<b>Actif économique</b>	<b>52 067</b>	<b>35 279</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>48 100</b>	<b>44 225</b>
Dette financière ajustée	3 967	-8 946
<b>Capital financier</b>	<b>52 067</b>	<b>35 279</b>

Source : Etats financiers de la Société

## 2.8 Synthèse : analyse SWOT de 1000Mercis

En synthèse, la matrice SWOT résume les forces et les faiblesses de la Société ainsi que les opportunités et les menaces auxquelles elle est confrontée sur son marché.

**Figure 10. Matrice SWOT de 1000Mercis**



### 3. Données structurant l'évaluation de 1000Mercis

#### 3.1 Date d'évaluation

L'évaluation de l'action 1000Mercis a été réalisée à la date du **30 novembre 2020**.

La date de référence retenue dans ce rapport, pour les cours de bourse de la Société et des sociétés comparables, correspond ainsi au 27 novembre 2020.

#### 3.2 Structure du capital et nombre d'actions retenu

Le tableau ci-dessous détaille le nombre d'actions retenu pour la mise en œuvre des méthodes d'évaluation.

**Figure 11. Détail du nombre d'actions retenu**

		Nombre
Nombre de titres formant le capital au 30/06/2020	(1)	2 622 417
Actions émises depuis le 30/06/2020	(2)	17 059
Rachat d'actions depuis le 30 juin 2020	(3)	85 077
Plan d'attribution d'actions gratuites	(4)	23 774
<b>Nombre d'actions retenu</b>	<b>(1) + (2) - (3) + (4)</b>	<b>2 578 173</b>

Le nombre de titres formant le capital de 1000Mercis au juin 2020 se montait à 2.622.417.

Ce chiffre a été ajusté à la hausse du nombre titres émis depuis le 30 juin 2020 en rémunération des plan d'actions gratuites (17.059) et du nombre résiduel de titres susceptibles d'être créés

dans le cadre des plans existants (23.774<sup>28</sup>) et à la baisse des rachats d'actions effectués depuis le 30 juin 2020 (85.077).

### 3.3 Ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

L'ajustement que nous avons retenu entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres est constitué de trois composants : la trésorerie nette ajustée (3.3.1), la valeur des titres mis en équivalence (3.3.2) et le siège social (3.3.3).

#### 3-3-1 Détermination de la trésorerie nette ajustée

Nous avons retenu une trésorerie nette ajustée d'un montant de 0,591 m€, calculée sur la base des comptes semestriels au 30 juin 2020, dont le calcul est détaillé dans le tableau suivant :

**Figure 12. Détermination de la trésorerie nette ajustée**

En k€		
Dettes financières	(1)	17 388
Trésorerie	(2)	26 334
<b>(Trésorerie) / Dette financière nette</b>	<b>(3)=(1)-(2)</b>	<b>-8 946</b>
BFR 2020 S1 en % du chiffre d'affaires	(4)	-2,3%
BFR normatif base estimation fin 2020	(5)	11,3%
Ecart	(6)=(4)-(5)	-13,7%
Chiffre d'affaires annualisé base 2020 S1	(7)	51 288
<b>Ecart par rapport au BFR normatif</b>	<b>(8)=(6)x(7)</b>	<b>-7 015</b>
<b>Prix d'achat des titres acquis au S1 2020</b>	<b>(9)</b>	<b>1 340</b>
<b>(Trésorerie) / Dette financière nette ajustée</b>	<b>(10)=(3)-(8)+(9)</b>	<b>-591</b>

Ce calcul de la trésorerie nette ajustée appelle les commentaires suivants :

- Le BFR de la Société au 30 juin 2020 s'avère très faible à cause de la forte baisse d'activité sur le deuxième trimestre et du décalage de certains paiements. Son niveau devrait se normaliser au cours du second semestre. C'est pourquoi nous avons déduit de la trésorerie nette ajustée la différence entre le niveau normatif du BFR, déterminée sur la base du ratio « BFR sur chiffre d'affaires » attendu fin 2020, et le niveau du BFR observé au 30 juin 2020, appliquée au chiffre annualisé calculé sur la base du chiffre d'affaires constaté au 1<sup>er</sup> semestre 2020.

Le ratio « BFR sur chiffre d'affaires » attendu fin 2020 (11,3%) s'avère cohérent avec celui observé à la clôture des exercices 2018 et 2019, compte tenu des évolutions structurelles liées à la baisse de la marge brute (cf. paragraphe 2.6) et du niveau d'activité attendu en fin d'année.

<sup>28</sup> Compte tenu des titres émis en rémunération des plans d'actions gratuites depuis le 30 juin 2020, le nombre résiduel de titres susceptibles d'être émis s'élève à 35.661. Nous avons retenu une probabilité de deux tiers que ces titres soient effectivement émis compte tenu des critères d'attribution définitive.

Par ailleurs, ce retraitement est cohérent avec l'observation que les sociétés comparables retenues n'ont pas subi une baisse significative de leur BFR, contrairement à 1000Mercis, à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2020.

- Nous avons ajouté le montant pour lequel la Société a acheté ses propres titres depuis le 30 juin 2020, en contrepartie du fait d'avoir déduit ces titres du nombre d'actions retenu. Cet ajustement diminue la trésorerie nette de 1,340 m€.

### **3-3-2 Détermination de la valeur des titres mis en équivalence**

En septembre 2014, la Société a acquis une participation de 20% dans le groupe Customer Expérience Groupe, situé à Hong-Kong.

Ce groupe est spécialisé dans le « digital in store » qui correspond à l'ensemble des dispositifs digitaux pouvant être utilisés en point de vente pour enrichir et améliorer l'expérience client dans le point de vente physique et améliorer les ventes (ventes effectuées directement dans le point de vente ou avec report sur un site Internet ou une application mobile).

Cette activité a particulièrement souffert des différentes mesures sanitaires mises en œuvre depuis le début 2020, qui ont particulièrement affecté les ventes dans le commerce physique.

Nous avons estimé la valeur de cette participation sur la base de sa valeur nette comptable au 30 juin 2020 (soit 1,066 m€), ce qui s'avère un choix plus favorable que celui qui aurait consisté à déterminer sa valeur sur la base de multiples équivalents à ceux constatés sur la Société.

### **3-3-3 Prise en compte de la valeur du siège social**

En juillet 2014, la Société a acquis un immeuble situé au 28 rue Châteaudun à Paris, où était, et est toujours, situé son siège social pour un montant, hors droits, de 35 millions d'euros. Cet immeuble est d'usage mixte car il est composé majoritairement de bureaux, mais également de commerces en pied d'immeuble et de quelques logements. Les bureaux sont en grande partie occupés par la Société mais également loués à quelques sociétés tierces.

Nous observons que les concurrents de 1000Mercis n'ont pas fait le choix de détenir les actifs immobiliers où est situé leur siège social.

Toutefois, la Société n'ayant pas exprimé son intention de céder cet actif, et d'en restituer le produit à ses actionnaires, mais au contraire de l'occuper de manière croissante, au fur et à mesure de la progression de son activité et du départ des autres locataires, nous avons pris en compte sa valeur selon deux modalités, qui définissent les fourchettes haute et basse des méthodes de valorisation (DCF et comparables boursiers) que nous avons mises en œuvre.

La première modalité retenue revient à considérer que le siège social constitue, en totalité, un actif hors exploitation. La mise en œuvre de cette modalité nous conduit à ajuster les agrégats de la Société de la manière suivante :

- en retranchant des autres produits d'exploitation les loyers des autres locataires de l'immeuble ;

- en augmentant les charges d'exploitation consolidées du montant des loyers payés par la Société pour occuper une partie de l'immeuble<sup>29</sup> ;
- en diminuant les charges d'exploitation consolidés du montant des dotations aux amortissements enregistrés au titre de l'immeuble.

L'immeuble a alors été évalué sur la base d'une expertise immobilière que la Société a fait réaliser dans le cadre de l'opération par le cabinet COLOMER Expertises.

Il convient de souligner que l'expert immobilier indique dans la conclusion de son rapport que la valeur indiquée correspond à une valeur antérieure à l'épidémie de Covid-19. Cette estimation correspond donc à une fourchette haute de valorisation.

La valeur ainsi obtenue est diminuée de coûts de commercialisation<sup>30</sup> et de l'impôt sur les sociétés qui serait payé sur la plus-value réalisée<sup>31</sup>.

La seconde modalité retenue consiste à considérer que le siège social constitue un actif hors exploitation pour la seule fraction qui n'est pas occupée par la Société à la date de l'expertise immobilière. La mise en œuvre de cette modalité nous conduit à ajuster les agrégats de la Société de la manière suivante :

- en retranchant des autres produits d'exploitation les loyers perçus des autres locataires de l'immeuble ;
- en diminuant les charges d'exploitation consolidées d'une fraction des dotations aux amortissements enregistrées au titre de l'immeuble, au prorata des surfaces occupées par d'autres locataires et des surfaces vacantes par rapport aux surfaces totales.

La fraction de l'immeuble occupée par des locataires hors groupe et vacante est évaluée sur la base de l'expertise immobilière en tenant compte de coûts de commercialisation et de l'impôt sur les plus-values latentes.

## 4. Eléments d'appréciation du Prix d'Offre

Après avoir exposé les approches d'évaluation écartées (4.1), nous examinerons les références retenues (4.2 à 4.4) et les méthodes d'évaluation mises en œuvre (4.5 et 4.6).

Dans le cadre de l'appréciation du Prix d'Offre, nous observons que l'Offre correspondant à un rachat par la Société de ses propres actions, elle ne conduit pas à la génération de synergies. Par ailleurs, l'Offre n'a pas donné lieu à la conclusion d'accords connexes.

L'appréciation du Prix d'Offre ne prend donc en compte ni l'effet de synergies ni d'accords connexes.

---

<sup>29</sup> La Société et ses filiales payent à la SCI Châteaudun, qui détient l'immeuble, des loyers qui sont neutralisés dans le cadre des comptes consolidés. C'est ce montant de loyers, effectivement payés par la Société et ses filiales, que nous ajoutons aux charges d'exploitation.

<sup>30</sup> Nous avons retenu un montant représentant 2,0% de la valeur droits inclus de l'immeuble.

<sup>31</sup> Cette plus-value a été déterminée sur la base de la valeur nette comptable de l'immeuble dans les comptes consolidés.

## 4.1 Méthodes d'évaluation et références de valorisation écartées

Nos travaux nous ont conduit à écarter les méthodes et références suivantes :

### 4.1.1 Référence à l'actif net comptable

Cette approche vise à déterminer la valeur des capitaux propres d'une entreprise par différence entre la valeur comptable des actifs et des passifs réels qu'elle possède. Nous avons estimé que cette méthode ne pouvait valablement pas être retenue dans la mesure où elle n'intégrait notamment pas la totalité de la valeur des actifs incorporels créés en interne et, plus généralement, la capacité de la société à générer des bénéfices dans le futur, ni la plus-value latente sur le siège social. Cette référence permet néanmoins d'extérioriser une valorisation, souvent qualifiée de « plancher » compte tenu de ce qui a été précisé ci-dessus, sur la base de données publiques certifiées par des commissaires aux comptes.

A titre strictement informatif, l'actif net comptable consolidé de 1000Mercis s'établit à 16,9€ par action au 30 juin 2020.

### 4.1.2 Méthode de l'actif net réévalué

La méthode de l'Actif Net Réévalué consiste à évaluer à leur valeur de marché, les différents actifs et passifs de la société, et à déterminer la valeur de ses capitaux propres par sommation. Elle est principalement utilisée dans le cadre de sociétés holdings ou de sociétés détenant des actifs patrimoniaux, notamment immobiliers. Cette approche est également pertinente dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Cette méthode apparaît ainsi peu appropriée pour l'évaluation d'une société exploitant directement une activité dans une perspective de long-terme.

### 4.1.3 Méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode consiste à actualiser les flux de dividende attendus. Elle s'envisage généralement, pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividende régulière représentative de leur capacité de distribution.

1000Mercis a mené une politique de distribution régulière au cours de ces derniers exercices, bien qu'elle n'ait pas distribué de dividendes au titre de son exercice 2019 dans le contexte de la crise sanitaire, comme le détaille le tableau ci-dessous :

**Figure 13. Historique de distribution de dividendes par 1000Mercis**

Année	2014	2015	2016	2017	2018	2019
En € par action	0,30	0,30	0,30	2,00	0,30	0,00

Cette politique de distribution régulière d'un dividende n'est toutefois pas représentative de la totalité de sa capacité distributive, comme en témoigne la réalisation d'importants rachats d'actions (cf. paragraphe 4.3) ou le présent projet d'offre publique de rachat d'actions.

C'est pourquoi cette méthode ne s'avère pas pertinente au cas présent.

### 4.1.4 Méthode des transactions comparables

Comme la méthode des comparables boursiers (cf. paragraphe 4.5), la méthode des transactions comparables repose sur l'hypothèse d'efficience des marchés et la loi du prix unique. La spécificité de cette méthode provient du fait que les références de prix ne sont pas

inférées d'échanges sur les marchés boursiers mais de transactions significatives intervenues sur le capital de sociétés considérées comme comparables.

La pertinence de cette méthode nécessite de disposer d'informations fiables et précises concernant les sociétés qui ont fait l'objet des transactions. Les transactions retenues impliquant souvent des sociétés non cotées, la qualité de l'information publique est fréquemment limitée.

Au cas d'espèce, l'informatique publique disponible ne permettant pas (i) d'identifier un nombre suffisant de transactions intervenues postérieurement à la crise sanitaire, (ii) de s'assurer pleinement de la comparabilité des modèles économiques des comparables transactionnels et de 1000Mercis et (iii) de disposer de multiples basés sur l'EBIT<sup>32</sup>, nous avons considéré que cette méthode ne pouvait pas être mise en œuvre de manière pertinente.

## 4.2 Référence au cours de bourse – à titre principal

### 4-2-1 Principe

Le cours de bourse correspond au prix d'équilibre résultant de la confrontation entre l'offre et la demande émanant des investisseurs, à un instant précis.

Le cours de bourse d'une société est efficient s'il reflète l'ensemble des informations disponibles concernant cette entreprise et son environnement économique. Deux conditions se dégagent pour qu'il en soit ainsi.

En premier lieu, le titre doit être liquide, c'est-à-dire qu'il doit pouvoir être échangé rapidement et à un faible coût<sup>33</sup>. S'il n'en est pas ainsi, les investisseurs attendront qu'un écart suffisamment grand apparaisse entre le cours d'un titre et sa valeur estimée pour intervenir, de telle sorte que le cours n'intégrera qu'avec retard l'ensemble des informations pertinentes pour l'évaluation du titre. La liquidité d'un titre est souvent mesurée au travers du taux de rotation de son capital ou de son flottant car plus les coûts de transaction sur un titre sont faibles plus il est échangé.

En second lieu, les opinions favorables et défavorables à l'égard d'un titre doivent pouvoir être intégrées dans son cours, ce qui suppose qu'il ne soit pas sujet à des limites à l'arbitrage, autrement dit qu'il puisse être vendu à découvert. S'il en est différemment, le cours reflètera les opinions des investisseurs les plus optimistes, ce phénomène se trouvant exacerbé pour les sociétés pour lesquelles les divergences d'opinions sont les plus importantes<sup>34</sup>. Les limites à l'arbitrage d'un titre sont souvent mesurées à partir du coût du prêt-emprunt sur titres (ou

---

<sup>32</sup> Nous considérons que l'EBIT constitue l'agrégat de référence pour la mise en œuvre d'une méthode analogique au cas présent, car il permet de neutraliser les différences résultant de la politique d'activation des frais de développement et de l'application de la norme IFRS16 (cf. § 4.5.3).

<sup>33</sup> Les coûts de transaction visés correspondent en particulier aux commissions de courtage, au bid-ask spread pour les ordres d'un faible volume et à l'impact sur le cours pour les ordres d'un volume plus important émanant des investisseurs institutionnels.

<sup>34</sup> Miller, E.M., Risk, Uncertainty, and Divergence of Opinion, *Journal of Finance*, 1977, vol. 32 n°4.

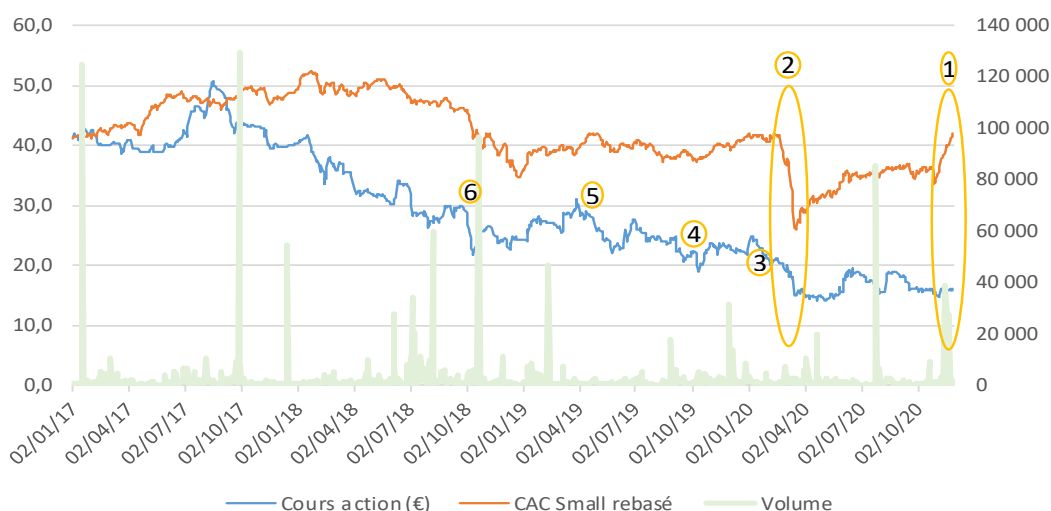
marge de repo), du pourcentage de son capital détenu par des investisseurs institutionnels<sup>35</sup> et de sa volatilité, qui est un proxy du risque d'arbitrage<sup>36</sup>.

## 4-2-2 Analyse du cours de bourse

### a) Analyse de l'évolution du cours de bourse

La figure 14 compare l'évolution, entre le 2 janvier 2017 et le 27 novembre 2020, du cours du titre de la Société, coté sur Euronext Growth, et de l'indice CAC Small.

**Figure 14. Evolution du cours de bourse de 1000Mercis et de l'indice CAC Small<sup>37</sup>**



Date	Annonces
①	Chute des marchés suite au 2d confinement et rallye suite aux annonces concernant l'efficacité potentielle des vaccins dans la Covid 19
②	Chute des marchés suite à la 1ère vague de confinement et rebond suite à l'annonce de politiques de soutien budgétaire et monétaire
③ 04/03/2020	Publication CA 2019
④ 09/10/2019	Publication résultats semestriels 2019
⑤ 01/04/2019	Publication résultats 2018
⑥ 03/10/2018	Publication résultats semestriels 2018

On constate que le cours de bourse du titre 1000Mercis a connu une évolution nettement en retrait par rapport à son indice de référence sur la période étudiée.

Ainsi :

<sup>35</sup> Car ils sont plus à même que les investisseurs individuels de prêter leurs titres et donc d'alimenter le marché du prêt-emprunt de titres.

<sup>36</sup> Plus la volatilité est forte plus il existe un risque important pour l'arbitragiste que le cours du titre qu'il vend à découvert continue à s'écarter de sa valeur estimée et qu'il doive clôturer sa position par anticipation, faute de capital suffisant pour la maintenir. Voir par exemple : Gromb, D., Vayanos, D., Limits of Arbitrage, Annual Review of Financial Economics, 2010.

<sup>37</sup> Source des données : Bloomberg.

Sur l'année 2017, son cours s'est légèrement effrité de -1% tandis que l'indice CAC Small progressait de + 21%.

Sur l'année 2018, son cours s'est inscrit en forte baisse de -40% tandis que l'indice CAC Small limitait son recul à -27%.

Alors que sur le premier trimestre 2019, le cours de l'action 1000Mercis rebondissait plus fortement que l'indice CAC Small (+25% à comparer à +8%), après la forte chute enregistrée par l'ensemble des marchés au 4<sup>ème</sup> trimestre 2018, il a terminé l'année 2019 en retrait de -7% tandis que l'indice CAC Small progressait de +15%.

Le cours du titre 1000Mercis a souffert en 2019 successivement de l'annonce des résultats de son exercice 2018 (-4.9% le jour de l'annonce) puis de son chiffre d'affaires (-10,8%) et de son résultat (-8,7%) au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2019.

La forte chute enregistrée par les marchés du 4 au 17 mars 2020, à la suite des annonces successives de confinement, s'est traduite par une baisse du cours de l'action 1000Mercis limitée à -24% à 15,0€ tandis que l'indice CAC Small abandonnait lui -31%.

Toutefois, depuis lors, le cours de l'action 1000Mercis n'a pas profité du très fort rebond enregistré par l'ensemble des marchés, malgré deux sursauts rapidement avortés entamés fin mai et fin juillet.

En particulier :

- 2) alors que l'indice CAC Small rebondissait de 23% entre le 17 mars et le 30 avril 2020, le titre 1000Mercis abandonnait encore -2% ;
- 3) alors que l'indice CAC Small a bénéficié du rallye généralisé des marchés à la suite des annonces sur l'efficacité de différents vaccins en progressant de +25% entre le 28 octobre et le 27 novembre 2020, le cours du titre 1000Mercis n'a augmenté que de +4% pour clôturer à 16,0€.

On peut noter que le cours du titres 1000Mercis est resté stable le jour de l'annonce des résultats de son exercice 2019, du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2020 et des résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2020.

En conclusion, il ressort de cette analyse que le cours du titre 1000Mercis a subi une chute depuis le début de l'année 2018, qui trouve son origine dans des facteurs qui lui sont propres, un désengagement progressif des investisseurs, au fur et à mesure où il est apparu que :

- 4) la progression de son activité en 2018 et 2019 n'empêchait pas une érosion progressive de son niveau de profitabilité ;
- 5) son activité était fortement impactée par la crise sanitaire, alors que le poids de ses charges fixes ne permettait pas d'ajuster ses coûts suffisamment rapidement, pour éviter d'être en pertes au 1<sup>er</sup> semestre 2020.

A contrario, on ne peut pas l'attribuer à un contexte plus général de désintérêt des investisseurs pour les valeurs moyennes car le titre a complètement raté le rebond de +62% enregistré par le CAC Small depuis le 17 mars 2020.

#### b) [Analyse des différentes références basées sur le cours de bourse](#)

Nous présentons ci-dessous le cours de bourse en date du 27 novembre 2020 et les cours moyens pondérés par les volumes sur une période de 20, 60, 120 et 250 jours calculés à cette

même date, ainsi que la rotation du flottant. Les cours quotidiens retenus sont les cours de clôture.

Le premier tableau présente ces données sans retraiter les rachats d’actions effectués par la Société.

**Figure 15. Analyse du cours de bourse de 1000Mercis sans retraiter les rachats d’actions effectués par la Société<sup>38</sup>**

	Spot		Moyenne		
	Au 27/11/20	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré (en €)	16,00	15,94	15,97	16,55	17,19
Prime / Décote	12,5%	12,9%	12,7%	8,8%	4,7%
+ haut (en €)		16,10	18,40	19,50	24,80
+ bas (en €)		14,75	14,75	14,75	14,00
<hr/>					
Volume moyen de titres		5 388	2 271	2 244	1 828
Volume cumulé de titres	2 039	107 753	136 271	269 241	456 998
Rotation du flottant		8%	10%	20%	35%

Le second tableau présente ces données en retraitant les rachats d’actions effectués par la Société.

**Figure 16. Analyse du cours de bourse de 1000Mercis en retraitant les rachats d’actions effectués par la Société<sup>39</sup>**

	Spot		Moyenne		
	Au 27/11/20	20 jours	60 jours	120 jours	250 jours
Cours moyen pondéré (en €)	16,00	15,94	15,97	16,44	17,08
Prime / Décote	12,5%	12,9%	12,7%	9,5%	5,4%
+ haut (en €)		16,10	18,40	19,50	24,80
+ bas (en €)		14,75	14,75	14,75	14,00
<hr/>					
Volume moyen de titres		5 388	2 271	1 535	1 434
Volume cumulé de titres	2 039	107 753	136 271	184 164	358 451
Rotation du flottant		7%	9%	12%	24%

On observe que :

- 6) le Prix d’Offre fait ressortir une prime de +12,5% par rapport au cours du 27 novembre 2020 ;
- 7) le Prix d’Offre fait ressortir une prime comprise entre +4,7% et +12,9% par rapport aux cours moyens pondérés par les volumes calculés sur une période de 20 à 250 jours en tenant compte des rachats effectués par la Société et entre +5,4% et + 12,9% en excluant les rachats effectués par la Société ;

<sup>38</sup> Source des données : Bloomberg

<sup>39</sup> Source des données : Bloomberg

- 8) les primes les moins importantes sont extériorisées sur une période de 250 jours, c'est-à-dire sur une période incluant des échanges antérieures à la crise sanitaire ;
- 9) la liquidité du titre est limitée avec environ 358.000 titres échangés sur 250 jours, hors rachat par la Société de ses propres titres, ce qui correspond à un taux de rotation de son flottant de 24% ;
- 10) l'Offre est de nature à offrir aux actionnaires de 1000Mercis une liquidité immédiate que le marché n'est pas en mesure de leur accorder, le volume de l'Offre représentant environ une fois et demie le volume enregistré sur une période d'un an, hors rachats de ses propres titres effectués par la Société.

### 4.3 Référence au rachat par la Société de ses propres actions sur les 12 derniers mois – à titre principal

La Société a procédé au cours des douze derniers mois au rachat de 98.547 de ses propres titres<sup>40</sup> à un cours moyen de 16,65 € avec un cours minimum de 15,75€ et un cours maximum de 22,30€.

Si on se réfère à la période postérieure à la crise sanitaire, la Société a racheté un bloc de 85.077 titres le 24 juillet 2020 à un cours de de 15,75 €.

Cette dernière référence apparaît significative dans la mesure où le bloc échangé représentait 3,3% de son capital au 30 juin 2020.

Le Prix d'Offre fait donc ressortir une prime de +14% par rapport au prix de rachat du bloc du 24 juillet 2020, seule référence post crise sanitaire existante.

### 4.4 Référence aux objectifs de cours des analystes – à titre secondaire

Selon la base de données Bloomberg, le titre 1000Mercis n'est suivi que par un seul analyste, Gilbert Dupont, depuis de nombreuses années.

L'intérêt de la référence aux objectifs de cours des analystes réside dans l'agrégation de l'opinion de plusieurs professionnels suivant régulièrement une valeur, l'agrégation de différentes opinions ayant pour objectif de mitiger les biais susceptibles d'apparaître dans chaque opinion individuelle<sup>41</sup>.

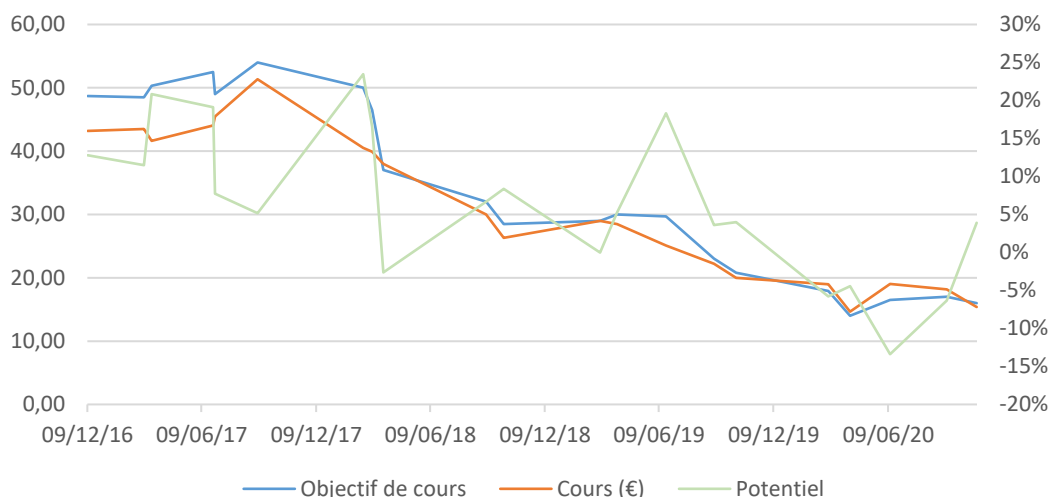
Le graphique suivant compare l'évolution de l'objectif de cours et du cours de bourse de 1000Mercis depuis fin 2017.

**Figure 17. Comparaison de l'objectif de cours fixé sur 1000Mercis et de son cours de bourse (en €)**

---

<sup>40</sup> Hors opérations effectuées dans le cadre du contrat de liquidité.

<sup>41</sup> Il convient de relever que le seul fait d'agréger l'ensemble des opinions exprimées par les analystes sur un titre n'est pas nécessairement suffisant pour obtenir un objectif de cours purgé de tout biais, notamment le principal d'entre eux, celui d'optimisme. Voir récemment sur ce sujet : Guo, L., Li, F.W., Wei, K.C.J, Security Analysts and Capital Market Anomalies, Journal of Financial Economics, 2020, vol. 137 n°1 ou Engelberg, J., McLean, R.D., Pontiff, J., Analysts and anomalies, Journal of Accounting and Economics, 2020, vol. 69 n°1.



Source : Bloomberg

Le cours cible de l'analyste a été divisé par trois entre le début de l'année 2018, où il s'établissait le 22 février 2018 à 50 €, et le 28 octobre 2020, où il a fait l'objet d'un abaissement à 16,0€.

La différence entre le cours cible de l'analyste et le cours de bourse de l'action 1000Mercis a représenté en moyenne un potentiel d'appréciation de +4% sur la période étudiée, avec au maximum un potentiel d'appréciation de +23% et au minimum un potentiel de baisse de -13%.

Compte tenu de cette couverture limitée mais régulière et pertinente dans la prise en compte de l'actualité de la Société, nous avons retenu cette référence à titre secondaire.

Le Prix d'Offre extériorise une prime de +12,5% par rapport à l'objectif de cours de l'analyste.

## 4.5 Méthode des comparables boursiers – à titre principal

### 4-5-1 Principe

La méthode des comparables boursiers repose sur l'hypothèse d'efficience des marchés et la loi du prix unique selon lesquelles sur un marché efficient des actifs identiques doivent avoir le même prix ou, plus spécifiquement, que des sociétés disposant des mêmes caractéristiques en termes de secteur d'activité, de croissance, de rentabilité des capitaux employés et de risque systématique, appréhendé au travers de leur taux d'actualisation, doivent disposer des mêmes multiples de valorisation.

### 4-5-2 Présentation de l'échantillon retenu

Nous avons cherché à composer un échantillon de sociétés européennes, de taille moyenne, présentes sur le marché de la publicité ou du marketing digital.

Nous avons ainsi identifié les sociétés suivantes :

- BILENDI qui se présente comme l'un des leaders européens des technologies et des services pour la collecte, la gestion et la valorisation des données à destination de deux segments de marché : le marché des études et le marché de la fidélisation.

Son chiffre d'affaires se répartit entre la France (24%) et l'international (76%).

BILENDI a réalisé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 un chiffre d'affaires de 15,1m€, en retrait de -2%, et un résultat d'exploitation de 0,35m€ en baisse de 74%.

- DIGITOUCH qui est un des principaux acteurs indépendants en Italie dans le marketing digital. DIGITOUCH dispose de trois pôles : un pôle de services technologiques qui conçoit, met en place et gère les offres digitales de ses clients, un pôle e-commerce qui met en avant et vend les produits et les services digitaux de ses clients et un pôle de services marketing qui conçoit, met en œuvre et optimise des campagnes de communication basées sur le recrutement de clients en ligne

DIGITOUCH a réalisé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 un chiffre d'affaires de 15,0m€, en retrait de -10%, et un résultat d'exploitation courant de 0,7m€ en baisse également de 10%.

- SYZYGY qui indique créer et mettre en place des produits et des expériences digitales pour ses marques clientes. Elle est principalement implantée en Allemagne et a pour actionnaire majoritaire le groupe publicitaire d'origine anglaise WPP.

SYZYGY a réalisé sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020 un chiffre d'affaires de 26,9m€, en retrait de -15%, et un résultat d'exploitation courant de 1,5m€ en baisse de 45%.

- DIGITAL360 qui est également un des principaux acteurs indépendants en Italie dans le marketing digital. DIGITAL360 segmente son activité entre deux pôles : un pôle Demand Generation qui aide les fournisseurs de services et de solutions digitales à communiquer plus efficacement et à atteindre de nouveaux clients et un pôle Advisory & Coaching qui assiste les entreprises et les administrations dans leur transformation digitale.

La figure 18 présente les principales caractéristiques financières prévisionnelles<sup>42</sup> des sociétés de l'échantillon. Il convient de noter que ces sociétés bénéficient d'un suivi limité compte tenu de leur taille.

**Figure 18. Comparaison des caractéristiques financières prévisionnelles des sociétés de l'échantillon**

	VE en M€	Evolution CA			Marge EBIT		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
BILENDI	39,2	3,5%	7,9%	8,2%	8,5%	10,9%	12,0%
DIGITOUCH	18,2	-8,1%	8,9%	7,7%	3,4%	4,4%	4,8%
SYZYGY	76,4	-14,4%	10,9%	11,5%	5,5%	9,8%	10,3%
DIGITAL360	29,4	3,9%	25,7%	13,2%	5,3%	6,8%	8,8%
<b>Moyenne</b>		<b>-3,8%</b>	<b>13,4%</b>	<b>10,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>8,0%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Médiane</b>		<b>-2,3%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,8%</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,5%</b>

Source : Bloomberg, états financiers des sociétés comparables

Il apparaît que :

- La taille de 1000Mercis, mesurée à partir de sa valeur d'entreprise, correspond à la taille moyenne des sociétés de l'échantillon.
- Le taux de décroissance prévisionnel du chiffre d'affaires de 1000Mercis sur l'année 2020 est supérieur à celui des sociétés de l'échantillon suivi par un rebond plus important en 2021 et 2022. Toutefois, globalement sur la période 2020 / 2022, la croissance de 1000Mercis devrait être inférieure à celle des comparables.

<sup>42</sup> Les données prévisionnelles présentées correspondent au consensus des analystes.

- Le taux de marge d'exploitation de 1000Mercis demeurerait inférieur au taux moyen des sociétés comparables.

### 4-5-3 Choix de l'agrégat utilisé pour la mise en œuvre de la méthode

Nous avons relevé dans l'analyse financière de 1000Mercis qu'elle activait et amortissait ses frais de développement depuis son exercice 2016 avec un pic en matière d'activation au cours de son exercice 2019. Ce traitement augmente l'EBITDA et est neutre sur le résultat d'exploitation lorsque (i) la durée depuis laquelle l'activation est mise en œuvre est équivalente à la durée d'amortissement retenue et (ii) la croissance des frais de développement est modérée.

Or, parmi les sociétés comparables, SYZYG Y et BILENDI ne procèdent pas à l'activation de leurs frais de développement (SYZYG Y) ou alors pour un montant modéré (BILENDI) tandis qu'elle a un impact important pour DIGITOUCH et DIGITAL360, car ses frais activés représentent environ 5% de leur chiffre d'affaires.

Par ailleurs, 1000Mercis n'applique pas la norme IFRS 16 relative aux contrats de location. Parmi les sociétés de l'échantillon, seule SYZYG Y met en œuvre cette norme, sans qu'il soit possible de disposer d'une information suffisante pour la retraiter sur ses agrégats prévisionnels.

Dans ce contexte, nous avons mis en œuvre la méthode des comparables boursiers en utilisant l'EBIT, qui est l'agrégat qui permet de minimiser les biais liés à la mise en œuvre d'options comptables différentes entre la société à évaluer et les sociétés comparables.

Pour tenir compte du délai nécessaire à la sortie de crise et à la normalisation des chiffres d'affaires et des marges, nous avons retenu le multiple de l'année 2022.

1000Mercis ne réalisant pas de prévisions dans le cadre d'un plan d'affaires, nous nous sommes basés sur les prévisions établies par l'analyste (cf. paragraphe 4.4), que nous avons ajustées pour tenir compte de nos hypothèses concernant le siège social (cf. paragraphe 3.3.3).

Les prévisions établies par l'analyste pour l'exercice 2022 nous sont apparues raisonnables, sur la base de nos entretiens avec le management de 1000Mercis et de notre analyse financière historique, tant en termes de chiffre d'affaires que de marges d'EBIT au regard :

- de la durée nécessaire pour que certains secteurs auxquels 1000Mercis est exposée rebondisse ;
- de la dynamique d'évolution des frais de développement activés, de la marge brute et des frais fixes notamment de personnel.

### 4-5-4 Résultats de la méthode

Le tableau ci-après présente les multiples calculés sur les sociétés de notre échantillon de comparables boursiers.

**Figure 19. Multiples des sociétés de l'échantillon de comparables boursiers**

	Multiple EBIT	
	2021	2022
BILENDI	9,9	8,3
DIGITOUCH	10,7	9,1
SYZYG Y	12,7	10,9
DIGITAL360	13,3	9,1

<b>Moyenne</b>	<b>11,7</b>	<b>9,4</b>
<b>Médiane</b>	<b>11,7</b>	<b>9,1</b>

Source : Bloomberg, états financiers des sociétés

Les multiples d'EBIT 2021 et 2022 des sociétés de l'échantillon de comparables sont relativement resserrées, les multiples de SYZYGY étant légèrement plus élevés.

La méthode des comparables boursiers, mise en œuvre sur la base du multiple d'EBIT médian 2022, aboutit à une valeur par action comprise entre **15,0€ et 25,0€**.

Le Prix d'Offre fait donc ressortir une prime de +20% par rapport à la fourchette basse et une décote de -28% par rapport à la fourchette haute de cette méthode.

## 4.6 Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) - à titre secondaire

### 4.6.1 Principe

Selon cette méthode, la valeur des fonds propres d'une société correspond à la somme des flux futurs de trésorerie d'exploitation disponibles, actualisés à un taux représentatif des risques systématiques supportés par l'ensemble des apporteurs de capitaux, minorée de l'endettement financier net.

La mise en œuvre de cette méthode repose habituellement sur un plan d'affaires réalisé par le management de la société évaluée, dont l'Expert indépendant analyse la pertinence.

Cependant, la Société a établi un budget pour l'exercice 2021 mais n'a pas établi, selon sa pratique habituelle, de plan d'affaires au-delà.

Dans ce contexte, l'évaluation des titres de la Société par la méthode des DCF a été réalisée par nous à titre secondaire, afin d'apprécier la sensibilité de la valeur de l'action à certains paramètres fondamentaux incluant notamment la croissance du chiffre d'affaires, la marge d'exploitation prévisionnelle, l'intensité capitalistique, le taux d'actualisation et le taux de croissance à long terme.

Cette approche permet également de recouper les valeurs obtenues par la méthode des comparables boursiers dans un contexte de suivi limité par les analystes financiers des sociétés cotées comparables.

### 4.6.2 Prévisions retenues

Nous avons retenu :

- l'atterrissage de la Société sur le second semestre 2020 ;
- le budget 2021 de la Société ;
- les prévisions de l'analyste pour l'année 2022, qui paraissent raisonnables au terme de notre analyse, tant en ce qui concerne l'évolution du chiffre d'affaires que le taux de marge d'exploitation (cf. paragraphe 4.5.3).

Nous avons extrapolé ces données sur trois années supplémentaires pour faire converger :

- le taux de croissance du chiffre d'affaires vers un taux de croissance à long terme de 1,5% ;

- le taux de marge d'exploitation vers le taux nécessaire pour que le taux de rendement des capitaux employés corresponde au minimum au coût du capital.

La variation des capitaux employés a été calculée en :

- simulant explicitement la variation du montant des immobilisations, hors immobilisations liées au siège social, à partir des dotations aux amortissements et des investissements bruts ;
- conservant le ratio « BFR sur chiffre d'affaires » attendu fin 2021.

L'impôt a été calculé en tenant compte de :

- la baisse de taux d'imposition prévue vers 25,0%, hors contribution additionnelle ;
- l'impact positif du CIR que la Société enregistre en déduction de son impôt.

### 4.6.3 Taux d'actualisation

#### ○ Principe

Les flux futurs de trésorerie doivent être actualisés au taux de rendement exigé par l'ensemble des apporteurs de capitaux (actionnaires et créanciers) compte tenu des risques non diversifiables qu'ils supportent en détenant l'actif évalué.

Le taux de rendement exigé par l'ensemble des apporteurs de capitaux est traditionnellement déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital (« CMPC ») tandis que le coût des fonds propres est déterminé à partir du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (« MEDAF »).

#### ○ Paramètres

##### Structure financière

Nous avons retenu une structure financière cible composée en totalité de fonds propres au regard de la structure financière historique de 1000Mercis, de l'intensité capitalistique modérée de son modèle économique et du faible taux d'endettement observé sur les sociétés comparables.

Le taux d'actualisation correspond alors à un taux des fonds propres « sans dettes » ce qui signifie que le taux des fonds propres est calculé à partir d'un bêta d'actif.

##### Taux sans risque

Nous avons retenu un taux sans risque de -0,32% basé sur la moyenne 20 jours du taux de rendement des OAT 10 ans fin novembre 2020 (source : Bloomberg).

##### Prime de risque de marché

Nous avons estimé le taux de rendement attendu du marché action à fin novembre 2020 à 6,76%. Ce taux de rendement attendu du marché action a été estimé sur la base d'un modèle

d'actualisation des flux de dividende mise en œuvre sur la base de l'indice STOXX Europe 600<sup>43</sup>.

Nous observons que notre estimation du taux de rendement attendu du marché action s'avère inférieure au taux de rendement historique observé en Europe de 7,3%<sup>44</sup>. Cette situation peut sembler paradoxale au regard du niveau d'incertitude créée par la crise sanitaire mais s'expliquer par les perceptions suivantes entretenues par les investisseurs :

- l'impact de la crise sur les cash-flows des entreprises sera momentanée grâce à l'arrivée des vaccins et au soutien des politiques budgétaires ;
- les politiques monétaires des banques centrales sont appelées à durer pendant très longtemps, ce qui a pour effet de conduire les investisseurs à chercher du rendement sur d'autres classes d'actifs (attitude de « reaching for yield ») et de propager la baisse des taux du marché monétaire et obligataire vers le marché action.

Après déduction d'un taux sans risque moyen européen de -0,19%<sup>45</sup>, la **prime de risque estimée de marché s'élève à 7,0%**.

#### Bêta sectoriel

Nous avons estimé le bêta de 1000Mercis en trois étapes.

Tout d'abord, nous observons que le bêta d'actif moyen des sociétés de l'échantillon, déterminé sur une période de 5 ans avec des données mensuelles, s'élève à 0,82.

Il est calculé à partir du bêta observé sur les sociétés BILENDI, DIGITOUCH et SYZYGY, la significativité statistique du bêta (coefficient  $r^2$ ) de DIGITAL360 n'étant pas satisfaisante.

Ensuite, nous notons que le bêta de la Société calculé selon la même approche s'élève à 0,87 et s'avère statistiquement significatif. Il paraît toutefois difficile de tirer une conclusion sur la

---

<sup>43</sup> Spécifiquement, le taux de rendement attendu du marché action est estimé sur la base du consensus des bénéfices des analystes extrapolé sur une période de deux ans pour faire converger le taux de croissance vers le taux attendu à long terme. Le montant des dividendes est estimé à partir des bénéfices déterminés par les analystes, le taux de croissance retenu et le taux de rendement historique des capitaux propres. Cette approche permet d'éviter les problèmes d'estimations basées sur les flux de dividende distribués qui ne tiennent compte ni de l'émission d'actions nouvelles ni de l'évolution de la structure financière. Concernant le choix méthodologique consistant à référer à des données agrégées au niveau d'un indice pour le calcul de la prime de risque, on pourra se référer à Li, Y., Ng, D.T., Swaminathan, B., Predicting market returns using aggregate implied cost of capital, Journal of Financial Economics, 2013. Concernant le choix méthodologique consistant à retenir les dividendes distribuables plutôt que les dividendes distribués pour le calcul de la prime de risque, on pourra se référer à Straehl, P.U., Ibbotson, R.G., The Long-Run Drivers of Stock Returns: Total Payout and the Real Economy, Financial Analyst Journal, 2017 et Boudoukh, J., Michaely, R., Richardson, M., Roberts, M.R., On the Importance of Measuring Payout Yield: Implications for Empirical Asset Pricing, The Journal of Finance, 2007.

<sup>44</sup> Moyenne géométrique du rendement des marchés actions sur une base européenne. Source : Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook 2015.

<sup>45</sup> Moyenne 20 jours à fin novembre 2020 du taux de rendement des obligations d'Etat à 10 ans (source : Bloomberg). Cette moyenne est pondérée par le poids de chaque état européen dans l'indice STOXX Europe 600.

portée à donner à ce bêta car il est biaisé vers le bas par la composante immobilière de l'actif de 1000Mercis.

Enfin, il convient de noter que d'un point de vue fondamental le bêta d'actif d'une société dépend de la sensibilité de son chiffre d'affaires à la conjoncture économique et de son levier opérationnel<sup>46</sup>.

Or, la Société est exposée aux évolutions du marché de la publicité et du marketing, qui sont sensibles à la conjoncture économique, tandis que le poids de ses charges fixes est élevé compte tenu, notamment, de l'importance de ses charges de personnel.

Les résultats obtenus par 1000Mercis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2020 apportent une illustration de ces phénomènes avec une chute du chiffre d'affaires de -23% et un résultat d'exploitation négatif.

Ces éléments devraient conduire à un bêta d'actif supérieur à 1,0.

Au regard de ces éléments, nous retenons un bêta d'actif pour 1000Mercis de 1,0.

### Prime de taille

La prime de taille correspond à la constatation empirique que le taux de rendement ajusté du risque<sup>47</sup> des sociétés de petite taille a été supérieur à celui des sociétés de grande taille.

Bien que la prise en compte d'une prime de taille soit sujette à controverse<sup>48</sup>, nous considérons que le nombre et la diversité des analyses empiriques réalisées en la matière aussi bien dans le domaine universitaire<sup>49</sup> que dans le domaine de la gestion d'actifs<sup>50</sup> justifie de la retenir en matière d'évaluation.

Nous retenons la prime de taille estimée par le cabinet Duff & Phelps qui s'élève à 3,16% pour les sociétés dont la capitalisation est cohérente avec celle de 1000Mercis.

#### o Taux d'actualisation retenu

Sur la base des paramètres précédemment exposés, nous retenons un taux d'actualisation de 9,8%.

## **4.6.4 Résultats de la méthode**

Nous avons analysé la sensibilité des résultats de la méthode des DCF selon deux axes :

- la sensibilité au taux d'actualisation en retenant un pas de +/- 0,25% ;
- la sensibilité au taux de croissance à long terme en retenant un pas de +/- 0,25%.

---

<sup>46</sup> C'est-à-dire la sensibilité du résultat opérationnel aux variations du chiffre d'affaires. Le levier opérationnel dépend du poids des charges fixes dans la structure de coûts.

<sup>47</sup> Le risque mesuré par le coefficient bêta du MEDAF.

<sup>48</sup> Par exemple : Damodaran, A., The Small Cap Premium, Where is the beef, 2015.

<sup>49</sup> Asness, C., Frazzini, A., Israel, R., Moskowitz, T.J., Pedersen, L.H., Size matters, if you control for your junk, Journal of Financial Economics, 2018

<sup>50</sup> Alquist, R., Israel, R., Moskowitz, T.J., Fact, Fiction, and the Size Effect, The Journal of Portfolio Management, 2018

La valeur de l'action 1000Mercis s'établit dans une fourchette de 15,2€ à 16,0€, lorsque le siège social est considéré comme un actif hors exploitation pour les surfaces louées à des sociétés tierces, avec une valeur centrale de 15,6€.

La valeur de l'action 1000Mercis s'établit dans une fourchette de 22,3€ à 22,5€, lorsque le siège social est considéré en totalité comme un actif hors exploitation, avec une valeur centrale de 22,4€.

La méthode DCF corrobore ainsi la fourchette de valorisation obtenue à partir de la méthode des comparables boursiers.

Le Prix d'Offre fait ressortir une prime de +16% par rapport à la fourchette basse, correspondant à la valeur centrale du cas où le siège est considéré comme un actif hors exploitation pour les surfaces louées à des sociétés tierces et les surfaces vacantes, et une décote de -19% par rapport à la fourchette haute, correspondant à la valeur centrale du cas où le siège social est considéré en totalité comme un actif hors exploitation.

#### 4.7 Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre

En résumé de nos travaux résultant de l'observation de références et de l'application de différentes méthodes d'évaluation, que nous avons estimées pertinentes, le Prix d'Offre (soit 18,0€ par action) extériorise les primes suivantes :

**Figure 20 – Synthèse des primes et décotes par rapport au Prix d'Offre**

En € / action	Résultats			Prime / décote		
	Bas	Milieu	Haut	Bas	Milieu	Haut
<b>Références</b>						
Cours de bourse - spot		16,0			13%	
Cours de bourse - VWAP	15,9		17,1	13%		5%
Rachat par la Société de ses actions		15,8			14%	
Objectif de cours – à titre secondaire		16,0			13%	
<b>Méthodes</b>						
Comparables boursiers	15,0		25,0	20%		-28%
DCF – à titre secondaire	15,6		22,4	16%		-19%

## 5. Analyse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre établis par l'Etablissement présentateur

Kepler Chevreux (ci-après, « l'Etablissement présentateur ») a préparé les éléments d'appréciation du Prix d'Offre. La comparaison des résultats de nos travaux est présentée dans le tableau ci-dessous :

**Figure 21. Comparaison des résultats des travaux d'évaluation**

En € / action	Etb présentateur			Expert Indépendant		
	Bas	Milieu	Haut	Bas	Milieu	Haut
<b>Références</b>						
Cours de bourse - spot		16,0			16,0	
Cours de bourse - VWAP	15,9		17,6	15,9		17,1
Rachat par la Société de ses actions		15,8			15,8	
Objectif de cours		16,0			16,0	
ANC consolidé par action		16,9				
<b>Méthodes</b>						
Comparables boursiers		17,3		15,0		25,0
DCF				15,6		22,4

### 5.1 Choix des critères d'évaluation

La comparaison des critères d'évaluation mis en œuvre par l'Etablissement présentateur et par nous-même fait apparaître que nous avons mis en œuvre deux différences :

- nous avons mis en œuvre, à titre secondaire, la méthode des DCF, ce que l'Etablissement présentateur n'a pas fait ;
- l'Etablissement présentateur a retenu la référence à l'actif net comptable consolidé par actions alors que nous l'avons écarté.

### 5.2 Mise en œuvre des références et méthodes

#### 5.2.1 Trésorerie nette ajustée

Nous retenons dans le calcul de la trésorerie nette ajustée, à la différence de l'Etablissement présentateur, un ajustement pour tenir compte du niveau particulièrement faible du BFR au 30 juin 2020 par rapport à son niveau normatif.

Cet écart représente un montant de 7,0 m€ ou 2,8€ par action 1000Mercis.

#### 5.2.2 Valorisation de l'immeuble du siège social

Nous valorisons l'immeuble du siège social de la Société sur la base des mêmes hypothèses que l'Etablissement présentateur à l'exception du fait que nous avons retenu des coûts de commercialisation.

Par ailleurs, notre approche se distingue de la sienne car nous tenons compte dans la fourchette haute de la méthode des comparables boursiers et de la méthode DCF une valorisation de l'immeuble du siège social comme s'il s'agissait en totalité d'un actif hors exploitation.

Le résultat obtenu par l'Etablissement présentateur dans la méthode des comparables boursiers (17,3€) se compare donc avec notre fourchette basse (15,0€).

### **5.2.3 Référence au cours de bourse**

Nos références au cours de bourse sont légèrement différentes de l'Etablissement présentateur car nous nous retenons la référence au cours de bourse :

- en retraitant le rachat par 1000Mercis de ses propres actions ;
- sur la base de moyennes calculées en nombre de jours de transactions alors que l'Etablissement présentateur calcule ses moyennes sur la base de périodes déterminées en nombre de mois.

### **5.2.4 Méthode des comparables boursiers**

La mise en œuvre de la méthode des comparables boursiers fait ressortir les différences suivantes :

- Dans les ajustements entre la valeur des titres et la valeur d'entreprise, nous tenons compte des impôts différés actifs liés aux déficits reportables alors que l'Etablissement présentateur n'effectue pas ce retraitement.
- Les sources que nous utilisons pour les consensus font apparaître des différences.
- Notre calcul de la trésorerie nette ajustée, qui intervient dans le passage entre la valeur d'entreprise et la valeur des titres, inclut un ajustement lié au BFR (voir paragraphe 5.2.1).

## **6. Impact de l'Offre sur la structure financière de 1000Mercis**

Le rachat d'actions d'un montant de 9,0 m€ est financé par la trésorerie de la Société qui s'élevait à 17,4 m€ au 30 juin 2020.

Les éléments prévisionnels que nous avons pris en compte, en considérant que le siège social constituait un actif d'exploitation pour la partie occupée par la Société, font apparaître que la Société conservera une trésorerie suffisante à l'horizon de fin 2021, pour faire face à la période de transition créée par la crise sanitaire.

Il convient également de noter que l'endettement de la Société est exclusivement constitué de l'emprunt immobilier contracté lors de l'acquisition de son siège social, dont la valeur s'avère, sur la base de l'expertise immobilière réalisée, significativement supérieure au capital restant dû.

## 7. Conclusion

Nous avons été désignés en qualité d'Expert indépendant par le Conseil d'administration de la société 1000Mercis sur le fondement de l'article 261-1 I 3° du Règlement Général de l'AMF.

Notre rapport est établi dans le cadre de l'appréciation du caractère équitable des conditions financières de l'offre publique de rachat d'actions initiée par la société 1000Mercis sur ses propres actions au prix unitaire de 18,0€.

Notre conclusion est rendue au regard des considérations suivantes :

- L'Offre est facultative, laissant la liberté aux porteurs de titres d'y répondre favorablement ou non, en décidant d'apporter leurs titres ou de les conserver.
- Le Prix d'Offre fait apparaître une prime de +12,5% par rapport au cours de clôture du 27 novembre 2020 (16,0€). Il fait également ressortir une prime comprise entre +5% et +13% par rapport aux cours moyens pondérés calculés entre 20 et 250 jours.

La prime la moins importante est extériorisée sur une période de 250 jours, c'est-à-dire sur une période incluant des échanges antérieures à la crise sanitaire.

La liquidité du titre est limitée avec environ 358.000 titres échangés sur 250 jours, hors rachat par la Société de ses propres titres, ce qui correspond à un taux de rotation de son flottant de 24%.

Le volume de l'Offre représente donc environ une fois et demie le volume enregistré sur une période d'un an, hors rachats de ses propres titres effectués par la Société.

- Le Prix d'Offre fait apparaître une prime +14% par rapport au prix moyen auquel la Société a racheté ses propres titres postérieurement à la crise sanitaire.
- Le Prix d'Offre extériorise une prime de +12,5% par rapport à l'objectif de cours des analystes.
- Le Prix d'Offre fait apparaître une prime +20% par rapport à la fourchette basse de la méthode des comparables boursiers sachant que la fourchette résultant de cette méthode est globalement corroborée par l'approche DCF.
- La fourchette haute de la méthode des comparables boursiers qui extériorise une décote de -28% par rapport au Prix d'Offre, constitue une valeur de long terme dont l'appréhension suppose (i) une prise de risque dans l'évolution de l'activité de la Société et (ii) la décision de la Société de monétiser la valeur de son siège social et de la distribuer à ses actionnaires, ces deux décisions étant aléatoires tant dans leurs principes que dans leurs horizons éventuels de réalisation.

L'Offre constitue une fenêtre de liquidité pour les actionnaires souhaitant céder leurs titres et confronter à la rotation limitée du flottant. Elle leur permet, en effet, de bénéficier d'une prime par rapport aux différentes références au cours de bourse, au prix auquel la Société a racheté ses titres sur le marché postérieurement à la crise sanitaire et à l'objectif de cours.

Le Prix d'Offre s'inscrivant, par ailleurs, dans la fourchette des valeurs intrinsèques définie par la méthode des comparables boursiers, et corroborée par la méthode des DCF, elle permet aux actionnaires conservant leurs titres de bénéficier d'une relation.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000Mercis dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions.

Fait à Paris, le 30 novembre 2020

L'expert indépendant

Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil

Teddy Guerineau

# **Annexe1 : Présentation de l'Expert Indépendant et déroulement de l'expertise**

## **Présentation du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil est une société d'expertise comptable et de commissariat aux comptes intervenant principalement dans le cadre des missions suivantes :

- Assistance dans le cadre de litige,
- Evaluations financières et expertises indépendantes,
- Opérations d'apports et de fusions,
- Expertise judiciaire et
- Audit légal.

Le cabinet Didier Kling et ses associés dispose d'une expérience significative dans les missions d'opinion concernant, notamment, des sociétés cotées.

## **Personnel associé à la réalisation de la mission**

Cette mission a été dirigée par Teddy Guerineau (Associé), signataire du président rapport, qui dispose d'une expérience professionnelle de plus de vingt ans dans le domaine de l'évaluation financière. Teddy Guerineau est diplômé de l'Université Paris-Dauphine (DESS 225).

Il a été assisté par un analyste du cabinet, Yasmina Nadeau qui dispose d'une expérience de 5 ans.

La revue indépendante a été effectuée par Didier Kling, président du cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, ancien Président de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, Président de la Chambre de Commerce de Paris Ile-de-France, expert judiciaire inscrit près la Cour d'appel de Paris agréé par la Cour de cassation.

## **Liste des missions d'expertise indépendante réalisées**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a effectué ;

- Au mois de janvier 2019 une expertise indépendante dans le cadre de l'offre publique d'achat volontaire, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, initiée par la société BOUYGUES TELECOM sur les titres de la société KEYYO.
- Au mois de juin 2019, une expertise indépendante dans le cadre de l'offre publique de retrait, éventuellement suivie d'un retrait obligatoire, initiée par la société REOF Holding S.à r.l. sur les actions et les obligations convertibles de la société OFFICIIS Properties.
- Au moins de septembre 2019, une expertise indépendante dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée avec intention de retrait obligatoire, initiée par la société CEDYS & Co sur les actions de la société EVOLIS.
- Au mois de novembre 2020, une expertise indépendante dans le cadre de l'offre publique d'achat, initiée par la société Mercure Energie sur les actions et les bons de souscription d'action émis par la société MINT.

## **Déclaration d'indépendance**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, son président, ses associés et ses collaborateurs n'ont pas de conflit d'intérêts et sont indépendants des sociétés concernées par le projet d'Offre, objet du présent rapport, au sens de l'article 261-4 du Règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF 2006-08 du 25 juillet 2006 mise à jour le 10 février 2020, en particulier, ils :

- n'entretiennent pas de lien juridique ou en capital avec les personnes concernées par l'Offre ou avec leurs conseils, susceptibles d'affecter leur indépendance ;
- n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'Offre, ou toutes personnes que ces sociétés contrôlent, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce au cours des dix-huit derniers mois ;
- n'ont procédé à aucune évaluation de la Société au cours des dix-huit derniers mois ;
- ne détiennent aucun intérêt dans la réussite de l'Offre, une créance ou une dette sur l'une quelconque des personnes concernées par l'Offre ou sur l'une quelconque des personnes contrôlées par les personnes concernées par l'Offre.

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil a été désigné par le conseil d'administration de la Société, en date du mars 2019, pour effectuer une mission, impliquant la valorisation de la Société. Nous considérons que cette mission, pour laquelle nous avons été désignés il y a plus de 18 mois, ne nous place pas en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de la présente mission.

## **Adhésion à une association professionnelle reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers**

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil adhère à l'APEI (Association Professionnelle des Experts Indépendants), association professionnelle reconnue par l'AMF en application de l'article 263-1 de son règlement général.

## **Rémunération**

Le montant des honoraires perçus par le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil au titre de la présente mission est de 50.000 euros hors taxes. Ce montant d'honoraires n'est pas lié à l'issue de l'Offre et a été arrêté en fonction de l'importance et de la complexité de la mission.

Le temps consacré à la réalisation de cette mission d'expertise indépendante s'est élevé globalement à 210 heures.

## **Moyens mis en œuvre dans le cadre de l'expertise indépendante**

### ***Programme de travail détaillé***

#### **Prise de connaissance et analyse du contexte**

- Revue de presse et recherches documentaires
- Réunion avec le management de la Société et les conseils de la Société
- Analyse de la documentation juridique et financière relative à l'Offre

## **Préparation de l'évaluation**

- Prise de connaissance de l'environnement sectoriel
- Prise de connaissance des notes des analystes suivant la Société
- Analyse des données financières de la Société :
  - ✓ Analyse des règles et méthodes comptables appliquées et du référentiel suivi
  - ✓ Analyse des données financières historiques
  - ✓ Retraitement des comptes en vue des travaux d'évaluation
- Détermination des données structurant l'évaluation : nombre de titres retenu, ajustement entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres

## **Travaux d'évaluation et d'appréciation du Prix d'Offre**

- Analyse et choix des méthodes et références à retenir ou à écarter
- Référence au cours de bourse :
  - ✓ Analyse de la liquidité du titre et des principaux événements ayant affecté le cours de bourse
  - ✓ Calcul des différentes moyennes de cours de bourse
- Méthodes analogiques :
  - ✓ Construction de l'échantillon de comparables
  - ✓ Détermination des multiples des comparables
  - ✓ Détermination des agrégats pertinents pour l'application de la méthode
  - ✓ Evaluation de la Société par application des multiples retenus
- Référence aux rachats effectués sur ses propres titres par la Société :
- Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs :
  - ✓ Analyse des prévisions des analystes financiers suivant la Société
  - ✓ Analyse des paramètres de calcul de la valeur terminale
  - ✓ Détermination du taux d'actualisation
  - ✓ Analyse de la sensibilité des résultats de la méthode
- Analyse critique des travaux de l'Etablissement présentateur

## **Elaboration du rapport**

- Rédaction d'un projet de rapport
- Revue indépendante
- Obtention d'une lettre d'affirmation de la Société

## ***Calendrier de l'étude***

Le Conseil d'administration de 1000Mercis a nommé le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil en qualité d'expert indépendant lors de sa séance en date du 27 octobre 2020.

Notre mission s'est déroulée du 28 octobre 2020 au 30 novembre 2020, date à laquelle nous avons remis notre rapport et présenté nos conclusions au conseil d'administration de 1000Mercis. Au cours de cette période, nous avons eu des réunions de travail avec les membres du comité ad-hoc, le management de la Société et l'Etablissement présentateur.

## ***Liste des personnes rencontrées ou contactées***

Nos principaux interlocuteurs ont été les suivants :

- 1000Mercis : management  
M. Philippe DELIEUVIN, Directeur Général Délégué

Mme Alice GILLET, Directeur Financier

- 1000Mercis : membres du comité ad hoc  
Mme Yseulys COSTES

Mme Cécile MOULARD

M. Dominique ROUX

- Kepler Cheuvreux

M. Aymeric LORMAND, Analyste

## ***Informations utilisées***

Les informations significatives utilisées dans le cadre de notre mission ont été les suivantes :

### **Documentations juridiques**

- Procès-verbaux du Conseil d'administration et de l'Assemblée générale de 2018 à 2020
- Projet de note d'information

### **Documentations comptables et financières**

- Rapports financiers annuels (2015 à 2019)
- Communiqués financiers de la Société de 2017 à 2020
- Atterrissage 2020 et budget 2021 de la Société
- Rapport d'évaluation de l'immeuble du siège social de novembre 2020
- Rapport d'évaluation de l'Etablissement présentateur
- Note d'analystes financiers sur 1000MERCIS et les sociétés comparables cotées

### **Bases de données**

- Bloomberg
- Refinitiv EIKON
- Epsilon Research

## **Références bibliographiques**

- Site de l’Autorité de la Concurrence qui a émis un avis en 2018 portant sur l’exploitation des données dans le secteur de la publicité sur internet et rédigé en 2016, conjointement avec le Bundeskartellamt, un rapport intitulé « Droit de la concurrence et données »
- Observatoires de l’e-pub établissant un bilan biennuel de l’évolution de la publicité digitale
- Baromètre unifié du marché publicitaire établissant un bilan biennuel du marché de la communication et des médias

## Annexe 2 : Lettre de mission



1000mercis  
28 Rue de Châteaudun  
75009 Paris

Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil  
Monsieur Teddy Guérineau  
8 avenue Hoche  
75008 Paris

Cher Monsieur,

1000mercis SA (opérant sous la marque Numberly) est une société cotée sur Euronext Growth spécialisée dans la fourniture de technologie et de services en data marketing.

1000mercis envisage de mettre en œuvre une offre publique volontaire de rachat d'actions portant sur 500.000 titres de la société.

Dans ce cadre, un comité ad hoc a été constitué au sein du conseil d'administration de 1000mercis avec pour mission de faire des recommandations sur le choix d'un expert indépendant et de suivre ses travaux. Sur la base de votre proposition de services détaillée en date du 21 octobre 2020, le comité ad hoc vous a recommandé au conseil d'administration, qui vous a désigné le 27 octobre 2020.

A ce titre, nous vous faisons parvenir la présente lettre de mission.

### **Cadre réglementaire de la mission**

Vos diligences seront effectuées selon les dispositions de L'article 262-1 du règlement général de l'AMF, en vigueur depuis le 8 février 2020, de son instruction d'application 2006-08 relative à l'expertise indépendante, elle-même complétée des recommandations de L'AMF, l'instruction et les recommandations ayant été modifiées le 10 février 2020.

Conformément à l'article 261-1 III du règlement général de l'AMF, vous avez été désigné sur proposition d'un comité ad hoc composé de trois membres du conseil d'administration de 1000mercis dont deux membres indépendants, ce comité étant chargé d'assurer le suivi de vos travaux et de préparer un projet d'avis motivé.

### **Objectif de la mission**

Les fondateurs (Yseulys Costes et Thibaut Munier, les « Fondateurs »), qui détiennent aujourd'hui ensemble plus de 46% du capital et plus de 63% des droits de vote de la Société, n'envisagent pas de présenter de titres à l'OPRA.

Dans cette mesure, et conformément à l'article 261-1, I, 3° du Règlement Général de l'AMF, vous avez

---

1000mercis SA  
28 rue de Châteaudun - 75009 PARIS  
N° de TVA intra communautaire : FR16429621311  
N° SIRET : 429 621 311 00027  
SA au capital de 290 228,40 €

été nommé par le conseil d'administration de la société afin d'attester du caractère équitable du prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'OPRA.

Il a été convenu que vos travaux comporteront de manière non-exhaustive Les étapes suivantes :

- Entretiens réguliers avec le management de la société et le comité ad hoc ;
- Analyse des éléments prévisionnels de 1000mercis ;
- Evaluation des titres 1000mercis en application de la réglementation applicable (approche multicritères détaillée ci-après) ;
- Prise de connaissance et analyse des travaux de l'établissement présentateur de l'offre (Kepler) ;
- Gestion des éventuels échanges que vous pourriez avoir avec les actionnaires minoritaires et L'AMF ; et
- Rédaction de votre rapport.

#### **Méthodologie d'évaluation**

L'évaluation sera fondée sur une approche multicritère qui reprendra les méthodes couramment utilisées et admises par l'AMF pour valoriser une société comme 1000mercis. Les méthodes suivantes pourraient être retenues :

- Actualisation des flux de trésorerie disponibles (« Discounted Cash-Flow ») ;
- Analyse de sociétés cotées comparables ;
- Comparaison avec des transactions récentes du secteur ; et
- Analyse du cours de bourse.

Nous nous engageons à vous fournir un accès à toutes les données disponibles qui seraient demandées et nécessaires à l'accomplissement de votre mission.

#### **Calendrier**

L'article 262-1 II du règlement général de l'AMF prévoit qu'une fois désigné, l'expert doit disposer d'un délai suffisant pour élaborer son rapport en fonction de la complexité de l'opération et de la qualité de l'information mise à sa disposition, et que ce délai ne peut être inférieur à vingt jours de négociation.

Ce délai minimum s'entend à compter de la réception de l'ensemble de la documentation nécessaire à l'élaboration de son rapport.

A cet égard, nous envisageons le calendrier d'Offre Publique suivant :

16 novembre : échange avec les membres du comité ad hoc

23 novembre : entretien avec les membres du comité ad hoc et présentation de vos conclusions ;

25 novembre : finalisation de vos travaux et remise de votre rapport final au conseil d'administration de 1000mercis; et

26 novembre : Dépôt du projet d'offre publique incluant votre rapport auprès de l'AMF.

Nous avons compris de nos échanges que vous disposiez des ressources nécessaires pour accomplir cette mission dans les délais impartis.

**Conflit d'intérêt**

Nous comprenons que le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, son président, ses associés et collaborateurs sont indépendants de la société 1000mercis ainsi que de ses actionnaires. Ils n'ont pas de lien juridique ou financier avec la société et ne se trouvent dans aucune des situations de conflit d'intérêt visées à l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et à l'article 1 de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 prise en application du titre VI du livre II du Règlement General de l'AMF.

\*\*\*

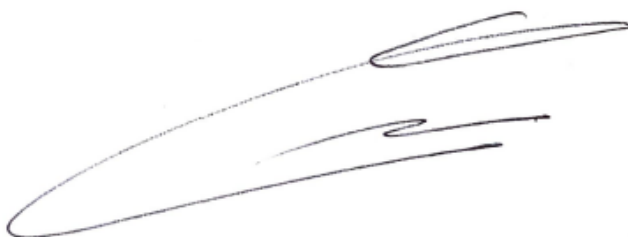
Si les termes de la présente lettre vous agréent, je vous remercie de bien vouloir nous retourner un exemplaire signé de votre part avec la mention « bon pour accord ».

Je vous prie de croire, Cher Monsieur, à l'expression de nos salutations distinguées,



Yseulys Costes  
Président Directeur général 1000mercis

bon pour accord



## Addendum au rapport en date du 30 novembre 2020

Dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions initiée par la société 1000Mercis sur ses propres titres

L'Initiateur nous a informé avoir décidé de relever le Prix d'Offre à 20,0€ par action 1000Mercis (ci-après, le « **Prix d'Offre ajusté** ») et de diminuer le nombre de titres visés à 450.000, indépendamment de toutes nouvelles informations concernant l'évolution de son activité et de ses résultats et des marchés financiers, qui seraient intervenues depuis notre rapport d'expertise indépendante en date du 30 novembre 2020 (ci-après, le « **Rapport** »).

L'objet du présent addendum vise alors à mettre à jour nos conclusions sur le caractère équitable des conditions financières offertes, dans le cadre du projet d'offre publique de rachat d'action initié par 1000Mercis sur ses propres titres, sur la base du Prix d'Offre ajusté.

Le relèvement du Prix d'Offre ne résultant pas de la prise en compte de nouvelles informations et intervenant dans un délai relativement court depuis l'émission de notre Rapport, les résultats des travaux de valorisation menés dans celui-ci demeurent valables pour apprécier le Prix d'Offre ajusté.

La figure ci-dessous présente les primes et décotes extériorisée par le Prix d'Offre ajusté :

**Figure 1 – Synthèse des primes et décotes par rapport au Prix d'Offre ajusté**

En € / action	Résultats			Prime / décote		
	Bas	Milieu	Haut	Bas	Milieu	Haut
<b>Références</b>						
Cours de bourse - spot		16,0			25%	
Cours de bourse - VWAP	15,9		17,1	25%		17%
Rachat par la Société de ses actions		15,8			27%	
Objectif de cours - à titre secondaire		16,0			25%	
<b>Méthodes</b>						
Comparables boursiers	15,0		25,0	33%		-20%
DCF - à titre secondaire	15,6		22,4	29%		-11%

Dans ce contexte :

- 1/ Nous rappelons que l'Offre est facultative, laissant la liberté aux porteurs de titres d'y répondre favorablement ou non, en décidant d'apporter leurs titres ou de les conserver.
- 2/ Nous relevons que l'augmentation du Prix d'Offre et la réduction corrélative du nombre de titres visés par l'Offre ne remettent pas en cause le montant de 9,0 m€ que l'Initiateur souhaite investir dans le rachat de ses propres titres et permettent à la Société de limiter l'impact de l'Offre sur le niveau de trésorerie qui aurait été consommé par un maintien à l'identique du nombre de titres visés initialement. L'analyse présentée dans la partie 6 du Rapport concernant l'impact de l'Offre sur la structure financière de l'Initiateur demeure donc valable, à savoir que « la Société conservera une trésorerie suffisante à l'horizon de fin 2021, pour faire face à la période de transition créée par la crise sanitaire » sachant que « l'endettement de l'Initiateur est exclusivement constitué de l'emprunt immobilier contracté lors de l'acquisition de son siège social, dont la valeur s'avère, sur la base de l'expertise immobilière menée, significativement supérieure au capital restant dû ».

3/ Nous relevons que le cours du titre de 1000Mercis s'est inscrit dans une fourchette de 17,10€ à 17,55€ depuis l'annonce de l'Offre et jusqu'au 15 décembre 2020<sup>51</sup> et n'a donc pas dépassé le Prix d'Offre, à plus forte raison le Prix d'Offre ajusté.

4/ Le Prix d'Offre ajusté extériorise les primes et les décotes suivantes :

- Il fait apparaître une prime de +25% par rapport au cours de clôture du 27 novembre 2020 (16,0€)<sup>52</sup>. Il fait également ressortir une prime comprise entre +17% et +25% par rapport aux cours moyens pondérés calculés entre 20 et 250 jours.
- Il fait apparaître une prime +27% par rapport au prix moyen auquel la Société a racheté ses propres titres postérieurement à la crise sanitaire.
- Il extériorise une prime de +25% par rapport à l'objectif de cours des analystes, qui n'a pas été modifié à la suite de l'annonce de l'Offre<sup>53</sup>.
- Il fait apparaître une prime +33% par rapport à la fourchette basse de la méthode des comparables boursiers sachant que la fourchette résultant de cette méthode est globalement corroborée par l'approche DCF.
- La fourchette haute de la méthode des comparables boursiers qui extériorise une décote de -20% par rapport au Prix d'Offre ajusté, constitue une valeur de long terme dont l'appréhension suppose (i) une prise de risque dans l'évolution de l'activité de la Société et (ii) la décision de la Société de monétiser la valeur de son siège social et de la distribuer à ses actionnaires, ces deux décisions étant aléatoires tant dans leurs principes que dans leurs horizons éventuels de réalisation.

Au regard de ces éléments, nous renouvelons notre conclusion selon laquelle :

1/ L'Offre constitue une fenêtre de liquidité pour les actionnaires souhaitant céder leurs titres et confronter à la rotation limitée du flottant, le nombre de titres visés par l'Offre (réduit de 500.000 à 450.000 actions) reste de surcroît supérieur au volume échangé<sup>54</sup> au cours des 250 jours précédant le dépôt de l'Offre. Elle leur permet, en effet, de bénéficier d'une prime par rapport aux différentes références au cours de bourse, au prix auquel la Société a racheté ses titres sur le marché postérieurement à la crise sanitaire et à l'objectif de cours.

2/ Le Prix d'Offre ajusté s'inscrivant dans la fourchette des valeurs intrinsèques définie par la méthode des comparables boursiers, et corroborée par la méthode des DCF, l'Offre permet en outre aux actionnaires conservant leurs titres de bénéficier d'une relation potentielle, en cas de mise en œuvre de la réduction du capital portant sur 450.000 actions.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'Offre ajusté est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000Mercis dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions.

---

<sup>51</sup> Source : Bloomberg.

<sup>52</sup> Soit le dernier jour de cotation pris en compte dans le Rapport. Le Prix d'Offre ajusté extériorise une prime de +25,4% par rapport au dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre, soit le 30 novembre 2020.

<sup>53</sup> Ibid.

<sup>54</sup> 358.451 actions, hors rachat par la Société de ses propres titres, ont été échangées sur une période de 250 jours jusqu'au 27 novembre 2020.

Fait à Paris, le 16 décembre 20  
L'Expert indépendant  
Cabinet Didier Kling Expertise & Conseil

Teddy Guerineau

## 5. AVIS MOTIVÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

Le 30 novembre 2020, le conseil d'administration de la Société a rendu un avis motivé favorable sur l'intérêt et les conséquences du projet d'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés. Cet avis motivé est intégralement reproduit dans le projet de note d'information déposé par la Société auprès de l'AMF le 2 décembre 2020.

En perspective du relèvement du prix de l'Offre, pour le porter de 18,00 euros à 20,00 euros par action, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 16 décembre 2020, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, afin d'examiner le projet d'Offre ainsi modifié et de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

Madame Yseulys Costes, Monsieur Thibaut Munier, Madame Cécile Moulard et Monsieur Dominique Roux, administrateurs de la Société, étaient présents ou représentés à cette réunion du conseil d'administration de la Société.

Il est précisé que Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Monsieur Teddy Guerneau, ainsi que l'Établissement Présentateur, ont également participé à la réunion.

Madame Yseulys Costes, présidente du conseil d'administration, a présidé la réunion du conseil d'administration de la Société.

Un extrait des délibérations du conseil d'administration de la Société, relatif à l'adoption de son avis motivé, est reproduit ci-après :

*« La Présidente rappelle au conseil d'administration qu'il s'est réuni afin de statuer sur l'ordre du jour suivant :*

- *Examen du projet modifié d'offre publique de rachat visant les actions de la Société (l'« **OPRA** ») et adoption, conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») d'un avis motivé sur l'intérêt de l'OPRA et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et ses salariés ;*

*[...]*

- **Rappel du projet d'OPRA**

*La Présidente rappelle que la Société a déposé auprès de l'AMF le 2 décembre 2020 un projet d'OPRA visant 500.000 actions de la Société à un prix de rachat de 18,00 euros par action.*

*Compte-tenu du contexte du marché et afin de favoriser le taux de l'apport à l'OPRA tout en préservant la trésorerie de la Société, conformément à son intérêt social, la Société a décidé de relever le prix de l'OPRA pour le porter de 18,00 euros par action à 20,00 euros par action et d'ajuster corrélativement le nombre d'actions visées par l'OPRA de 500.000 actions à 450.000 actions.*

*Dans ce cadre, la Présidente rappelle que la Société envisage désormais de mettre en œuvre une OPRA visant 450.000 actions de la Société, sous réserve (i) de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire de la Société*

de l'autorisation de procéder à une réduction de capital par voie de rachat par la Société d'au maximum 450.000 de ses propres actions en vue de leur annulation, (ii) de la constatation par le conseil d'administration de la réalisation de la condition suspensive à la mise en œuvre de la réduction de capital prévue par cette résolution et relative à l'obtention par les Fondateurs auprès de l'AMF d'une décision de dérogation, devenue irrévocable, les dispensant de l'obligation de déposer une offre publique d'achat, et (iii) de la décision de conformité de l'AMF sur le projet d'OPRA.

La Présidente précise que :

- l'assemblée générale extraordinaire appelée à se prononcer sur l'OPRA sera convoquée le 12 janvier 2021, comme initialement prévu mais avec un projet de résolution modifié ;
- l'OPRA permettrait aux actionnaires concernés de bénéficier d'une opportunité de liquidité sur une base égalitaire donnant l'opportunité de céder tout ou partie de leurs titres à un prix extériorisant une prime significative de 25,40 % par rapport au cours de clôture au 30 novembre 2020, soit avant le dépôt du projet d'OPRA dans ses conditions initiales ;
- Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier, actionnaires de contrôle et fondateurs de la Société (les « **Fondateurs** »), ont fait part de leur décision de ne pas apporter leurs actions à l'OPRA ;
- le projet d'Offre serait intégralement financé par la trésorerie disponible de la Société ; et
- les Fondateurs ont déposé auprès de l'AMF, le 2 décembre 2020, une demande de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique du fait de l'augmentation de leur participation en capital dans la Société qui résulterait de la réduction de capital par annulation des actions rachetées dans le cadre de l'OPRA, étant précisé que l'octroi de cette dérogation est une condition à la mise en œuvre de l'OPRA par le conseil d'administration.

Dans ce cadre, le conseil d'administration de la Société a notamment pris connaissance du projet de note d'information établi par la Société, décrivant les caractéristiques de l'OPRA, les motifs de l'OPRA, les intentions de la Société ainsi que les éléments d'appréciation du prix de l'OPRA.

- **Constitution du comité ad hoc**

Le Président rappelle que, dans la mesure où les Fondateurs ont fait part de leur intention de ne pas apporter leurs actions à l'OPRA, l'OPRA est susceptible de générer des conflits d'intérêts et qu'un expert indépendant doit à ce titre être nommé en application des dispositions de l'article 261-1, I., 3° du règlement général de l'AMF.

À cet égard, conformément aux dispositions de l'article 261-1, III du règlement général de l'AMF, la Présidente rappelle qu'un comité ad hoc composé de trois administrateurs dont une majorité d'administrateurs indépendants (Madame Cécile Moulard, Monsieur Dominique Roux et Madame Yseulys Costes) a été constitué par décision du conseil d'administration de la Société en date du 21 octobre 2020, afin de mener (i) un processus de sélection d'un expert indépendant, (ii) d'assurer la supervision des travaux de ce dernier dans le cadre de l'OPRA, et (iii) de préparer un projet d'avis motivé sur l'intérêt de l'OPRA et sur ses conséquences pour la Société, ses actionnaires et salariés.

La Présidente poursuit afin de présenter les diligences effectuées par le comité ad hoc.

- **Diligences du comité ad hoc et de l'expert indépendant**

- (i) Sélection et recommandation de l'expert indépendant**

À la suite de sa constitution, le comité ad hoc s'est réuni le 21 octobre 2020 afin d'étudier les propositions faites par plusieurs cabinets d'expertise en vue de la nomination de l'expert indépendant.

À l'issue de cette réunion et du processus de sélection ainsi mené, le comité ad hoc a décidé de proposer au conseil d'administration de la Société de désigner le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Messieurs Didier Kling et Teddy Guerineau, en ce qu'il répondait aux critères d'indépendance et de compétence requis par le règlement général de l'AMF.

Le 27 octobre 2020, sur recommandation du comité ad hoc, le conseil d'administration de la Société a décidé de nommer Didier Kling Expertise & Conseil en qualité d'expert indépendant.

- (ii) Suivi des travaux de l'expert indépendant**

Le comité ad hoc a supervisé les travaux de l'expert indépendant et s'est à ce titre réuni par visioconférence à trois reprises avec Didier Kling Expertise & Conseil, cabinet d'expertise nommé en qualité d'expert indépendant, en vue d'assurer le suivi de ses travaux :

- le 27 octobre 2020 : afin de faire un premier point d'étape, d'échanger sur les éléments reçus et restant à obtenir de la part de la Société, de présenter le programme de travail et une première approche des méthodes de valorisation qui pourraient être mises en œuvre, de recueillir des éléments d'appréciation sur la positionnement et la stratégie de la Société ;
- le 16 novembre 2020 : afin que l'expert indépendant présente l'état d'avancement de ses travaux, les méthodes de valorisation retenues, l'échantillon des sociétés comparables. Le comité s'est assuré que l'expert indépendant a eu en sa possession l'ensemble des informations utiles à l'exécution de sa mission et qu'il était à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes ;
- le 25 novembre 2020 : afin de présenter les conclusions préliminaires d'un premier projet de rapport détaillant les méthodes de valorisation retenues et les premiers résultats chiffrés ; et
- le 16 décembre 2020 : afin d'analyser les nouvelles conditions de l'OPRA et d'étudier les conclusions de l'expert indépendant sur le prix rehaussé.

Le comité ad hoc s'est assuré que l'expert indépendant avait eu en sa possession l'ensemble des informations utiles pour l'exécution de sa mission et qu'il avait été à même de mener ses travaux dans des conditions satisfaisantes.

- (iii) Travaux de l'expert indépendant**

À l'issue des échanges entre le comité ad hoc et l'expert indépendant, tels que rappelés ci-dessus, le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, nommé en qualité d'expert indépendant, a remis (i) son rapport au conseil d'administration de la Société le 30 novembre 2020, et (ii) un addendum audit rapport le 16 décembre 2020 afin d'analyser les conséquences, notamment financières, du rehaussement du prix de l'OPRA pour le porter de 18,00 euros à 20,00 euros par action.

La Présidente rappelle que le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Monsieur Teddy Guerineau, avait rappelé au conseil d'administration réuni le 30 novembre 2020 les conclusions de ses travaux et avait notamment conclu que le prix de l'OPRA était « équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000Mercis dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions ».

Le cabinet Didier Kling Expertise & Conseil, représenté par Monsieur Teddy Guerineau, résume, à l'invitation de la Présidente, les conclusions de son addendum à son rapport d'expert indépendant, établi en conséquence du rehaussement du prix de l'OPRA :

« Au regard de ces éléments, nous renouvelons notre conclusion selon laquelle :

1/ L'Offre constitue une fenêtre de liquidité pour les actionnaires souhaitant céder leurs titres et confronter à la rotation limitée du flottant, le nombre de titres visés par l'Offre (réduit de 500.000 à 450.000 actions) reste de surcroît supérieur au volume échangé<sup>55</sup> au cours des 250 jours précédant le dépôt de l'Offre. Elle leur permet, en effet, de bénéficier d'une prime par rapport aux différentes références au cours de bourse, au prix auquel la Société a racheté ses titres sur le marché postérieurement à la crise sanitaire et à l'objectif de cours.

2/ Le Prix d'Offre ajusté s'inscrivant dans la fourchette des valeurs intrinsèques définie par la méthode des comparables boursiers, et corroborée par la méthode des DCF, l'Offre permet en outre aux actionnaires conservant leurs titres de bénéficier d'une relation potentielle, en cas de mise en œuvre de la réduction du capital portant sur 450.000 actions.

Sur ces bases, nous sommes d'avis que le Prix d'Offre ajusté est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000Mercis dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions.

»

#### **(iv) Préparation de l'avis motivé**

La Présidente indique que le comité ad hoc s'est réuni, une première fois, le 30 novembre 2020 pour finaliser les termes de son projet d'avis motivé devant être remis au conseil d'administration de la Société au regard (i) du rapport de l'expert indépendant et (ii) du projet de note d'information préparé par la Société.

La Président indique, en outre, que le comité ad hoc s'est réuni, une seconde fois, le 16 décembre 2020 pour ajuster les termes de son projet d'avis motivé, compte-tenu du rehaussement du prix de l'OPRA, au regard (i) du rapport de l'expert indépendant complété par son addendum et (ii) du projet de note d'information modifié.

La Présidente poursuit en précisant que le comité ad hoc, lors de sa réunion du 16 décembre 2020, après avoir pris connaissance de l'ensemble des documents soumis au conseil d'administration réuni de ce jour, a considéré que les nouvelles conditions de l'OPRA ne modifient pas les termes de son avis motivé émis lors de sa réunion du 30 novembre 2020 et l'a confirmé en ces termes :

##### *a) Intérêt de l'OPRA pour la Société*

Le comité ad hoc confirme l'intérêt de l'OPRA pour la Société relevé lors de sa réunion du 30 novembre 2020 :

---

<sup>55</sup> 358.451 actions, hors rachat par la Société de ses propres titres, ont été échangées sur une période de 250 jours jusqu'au 27 novembre 2020.

- *la Société présente une structure de bilan solide, avec une trésorerie disponible de 26 millions d'euros au 30 juin 2020 ;*
- *l'OPRA permettrait d'optimiser la structure financière du groupe dans un contexte de taux durablement bas, qui ne permet pas de rémunérer la trésorerie excédentaire ; et*
- *l'OPRA permettrait d'offrir une liquidité à ceux des actionnaires qui le souhaiteraient, sans remettre en cause la capacité de la Société à financer sa croissance, qu'elle soit organique ou constituée d'acquisitions ciblées, ni sa politique de distribution de dividendes.*

*Le comité ad hoc a, en outre, relevé que les nouvelles conditions de l'OPRA sont de nature à favoriser la réalisation de l'opération et le taux d'apport à l'OPRA, sans modifier le montant de trésorerie mobilisé par la Société pour cette opération.*

*b) Intérêt de l'OPRA pour les actionnaires de la Société*

*Le comité ad hoc confirme l'intérêt de l'OPRA pour les actionnaires de la Société relevé lors de sa réunion du 30 novembre 2020 :*

- *l'OPRA permet de répondre aux demandes répétées de liquidité formulées par certains actionnaires de la Société ;*
- *l'OPRA offre également aux actionnaires concernés de bénéficier d'une opportunité de liquidité sur une base égalitaire leur permettant de céder tout ou partie de leurs titres à un prix extériorisant une prime de 25,40 % par rapport au cours de clôture au 30 novembre 2020 ; et*
- *l'expert indépendant a relevé que :*

*« L'Offre constitue une fenêtre de liquidité pour les actionnaires souhaitant céder leurs titres et confrontés à la rotation limitée du flottant. Elle leur permet, en effet, de bénéficier d'une prime par rapport aux différentes références au cours de bourse, au prix auquel la Société a racheté ses titres sur le marché postérieurement à la crise sanitaire et à l'objectif de cours. » et « nous sommes d'avis que le Prix d'Offre est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de 1000Mercis dans le cadre de l'offre publique de rachat d'actions. »*

*Le comité ad hoc a, en outre, noté que :*

- *le prix révisé de l'OPRA permet d'extérioriser une prime de 11,11% par rapport au prix initial de l'OPRA pour les actionnaires qui décideraient d'apporter leurs titres à l'OPRA ;*
- *les conditions de l'OPRA permettent aux actionnaires décidant de ne pas apporter leurs titres de bénéficier d'une relation légèrement inférieure à celle qui aurait prévalu dans le cadre de l'Offre initiale (enveloppe de titres pouvant être rachetés réduite de 10%) mais dans des conditions de situation financière préservée pour la Société et son développement ; et*

- *l'expert indépendant, dans l'addendum à son rapport, outre ses conclusions sur l'intérêt présenté par l'OPRA aux nouvelles conditions pour les actionnaires bénéficiant de la liquidité comme pour ceux conservant leurs titres, a estimé que :*

« *Le Prix d'Offre ajusté extériorise les primes et les décotes suivantes :*

- *Il fait apparaître une prime de +25% par rapport au cours de clôture du 27 novembre 2020 (16,0€)<sup>56</sup>. Il fait également ressortir une prime comprise entre +17% et +25% par rapport aux cours moyens pondérés calculés entre 20 et 250 jours.*
- *Il fait apparaître une prime +27% par rapport au prix moyen auquel la Société a racheté ses propres titres postérieurement à la crise sanitaire.*
- *Il extériorise une prime de +25% par rapport à l'objectif de cours des analystes, qui n'a pas été modifié à la suite de l'annonce de l'Offre<sup>57</sup>.*
- *Il fait apparaître une prime +33% par rapport à la fourchette basse de la méthode des comparables boursiers sachant que la fourchette résultant de cette méthode est globalement corroborée par l'approche DCF.*
- *La fourchette haute de la méthode des comparables boursiers qui extériorise une décote de -20% par rapport au Prix d'Offre ajusté, constitue une valeur de long terme dont l'appréhension suppose (i) une prise de risque dans l'évolution de l'activité de la Société et (ii) la décision de la Société de monétiser la valeur de son siège social et de la distribuer à ses actionnaires, ces deux décisions étant aléatoires tant dans leurs principes que dans leurs horizons éventuels de réalisation.*

»

*c) Intérêt de l'OPRA pour les salariés de la Société*

*Le comité ad hoc a enfin relevé que l'OPRA sera sans incidence sur la situation des salariés de la Société.*

*Par conséquent, le comité ad hoc a, à l'unanimité de ses membres :*

- *relevé que les termes de l'OPRA, tels qu'ajustés, sont équitables pour les actionnaires de la Société ;*
- *présenté au conseil d'administration un projet d'avis motivé figurant ci-dessus ; et*
- *recommandé au conseil d'administration de la Société de rendre un avis favorable sur l'intérêt de l'OPRA, ses actionnaires et ses salariés, et de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs titres à l'OPRA.*
- **Avis motivé du conseil d'administration de la Société**

*Compte-tenu de ce qui précède, le conseil d'administration de la Société, après avoir pris connaissance (i) des termes et conditions de l'OPRA, (ii) des motifs et intentions de la Société, ainsi que des éléments de*

---

<sup>56</sup> Soit le dernier jour de cotation pris en compte dans le Rapport. Le Prix d'Offre ajusté extériorise une prime de +25,4% par rapport au dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre, soit le 30 novembre 2020.

<sup>57</sup> Ibid.

valorisation préparés par Kepler Cheuvreux, tels que figurant dans le projet de note d'information, (iii) des conclusions du rapport de l'expert indépendant, tel que complété par son addendum en date du 16 décembre 2020, (iv) du projet d'avis motivé du comité ad hoc établi lors de sa réunion du 16 décembre 2020, à l'unanimité des membres du conseil d'administration présents ou représentés (Madame Yseulys Costes et Monsieur Thibaut Munier ayant voté comme les administrateurs indépendants et dans le sens recommandé par le comité ad hoc), sur recommandation du comité ad hoc :

- **prend acte** que l'expert indépendant, à l'issue de ses travaux, après avoir procédé à une approche multicritères, conclut au caractère équitable de l'OPRA d'un point de vue financier pour les actionnaires de la Société ;
- **approuve**, sans y apporter aucune modification, le projet d'avis motivé tel qu'arrêté par le comité ad hoc ;
- **considère**, en conséquence, que l'OPRA est conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés ;
- **décide**, en conséquence, (i) de reprendre à son compte les travaux et recommandations du comité ad hoc, tels que figurant dans le projet d'avis motivé, (ii) d'approuver les nouveaux termes et conditions du projet d'offre publique de rachat, tels que détaillés dans le projet de note d'information et notamment le rehaussement du prix de l'offre de 18,00 euros à 20,00 euros par action, sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société de la résolution nécessaire à la réduction de capital par rachat d'actions par voie d'offre publique en vue de leur annulation, et (iii) d'émettre un avis favorable sur l'OPRA ;
- **recommande** aux actionnaires concernés d'apporter leurs actions à l'OPRA compte tenu de l'opportunité de liquidité à un prix attractif que l'OPRA leur apporte ; et
- **autorise**, en tant que de besoin, le directeur général de la Société à l'effet de :
  - (i) finaliser le projet de note d'information, ainsi tout document qui serait nécessaire dans le cadre de l'OPRA, et notamment le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société » ;
  - (ii) préparer, signer et déposer auprès de l'AMF toute la documentation requise dans le cadre de l'OPRA ;
  - (iii) signer toutes attestations requises dans le cadre de l'OPRA ;
  - (iv) et, plus généralement, prendre toutes dispositions et toutes mesures nécessaires ou utiles à la réalisation de l'OPRA, en ce compris conclure et signer, au nom et pour le compte de la Société, toutes opérations et documents nécessaires et afférents à la réalisation de l'OPRA, notamment tout communiqué de presse. »

## 6. INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de 1000mercis seront déposées auprès de l'AMF au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre. Ces informations qui feront l'objet d'un document d'information spécifique établi par la Société, seront disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et de 1000mercis ([www.1000mercis.com](http://www.1000mercis.com)), et pourront être obtenues sans frais auprès de :

- 1000mercis : 28 rue de Châteaudun – 75009 Paris; et de
- KEPLER CHEUVREUX : 112, avenue Kléber – 75016 Paris

## 7. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITÉ DE LA NOTE D'INFORMATION

### Pour la présentation de l'Offre

*« Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'AMF, Kepler Cheuvreux, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par 1000mercis, 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. »*

### Kepler Cheuvreux

### Pour la Société

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

**Madame Yseulys Costes**  
Présidente et Directeur Général